

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN,
STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN,
RETURN ON INVESTMENT
TERHADAP STRUKTUR KEUANGAN
PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES**

Disusun oleh:

ANDINA FIDIARIANTI

0310223004-22

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



JURUSAN MANAJEMEN

KONSENTRASI BIDANG KEUANGAN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

2007

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji, syukur yang sedalam-dalamnya penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Return On Investment* Terhadap Struktur Keuangan Perusahaan *Food and Beverages*”

Tidak sedikit hambatan yang penulis jumpai dalam penyusunan skripsi ini. Namun berkat budi baik dari berbagai pihak yang secara tulus dan ikhlas memberi bantuan kepada penulis, akhirnya semua hambatan tersebut dapat penulis atasi dengan sebaik-baiknya. Maka pada kesempatan ini sebagai rasa hormat dan terima kasih, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Subroto, SE, MM, Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya
2. Ibu Prof. Dr. Djumilah Zain, SE. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Sumiati, SE, Msi, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Dr. Kusuma Ratnawati, SE, Msi. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sudi meluangkan waktu, memberikan petunjuk dan perhatiannya hingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Bapak Prof. Dr. Moeljadi P. SE, SU selaku Dosen Penguji I pada ujian komprehensif.

6. Bapak Achmad Helmy Djawahir, SE selaku Dosen Penguji II pada ujian komprehensif.

7. Bapak/Ibu Dosen pengajar yang selama penulis duduk di bangku kuliah telah memberikan ilmu serta pengetahuan sebagai bekal dalam meneruskan perjalanan hidup.

8. Keluargaku tercinta, Ayah, Ibu dan Kakak untuk semua doa, dukungan, kasih sayang dan perhatiannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

9. Teman-temanku: Boi, Erlin, Devi, Diaz, Lutfi (teman senasib & seperjuanganku, kita wisuda bareng Yuk..) Bobby, Dimas, Anjoe, Bayu, Iren, Sari, (terima kasih atas semangat dan bantuannya, ayo buruan skripsi...), j-je (thanks for all).

Selain itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada semua pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu atas kesediaannya membantu dan meluangkan waktunya untuk membantu penulis selama dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari betapa masih banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini. Untuk itu saran serta kritik yang bersifat membangun senantiasa kami harapkan. Semoga karya akhir ini bermanfaat bagi kita semua.

Malang, Februari 2007

Penulis

DAFTAR ISI

Kata Pengantar

Daftar Isi

Daftar Tabel

Daftar Gambar

Daftar Lampiran

Ringkasan

BAB I : PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

1.2. Perumusan Masalah

1.3. Tujuan Penelitian

1.4. Manfaat Penelitian.....

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu.....

2.2. Pasar Modal.....

2.2.1. Definisi Pasar Modal.....

2.2.2. Pihak-Pihak yang Terlibat di dalam Pasar Modal.....

2.3. Pembelanjaan

2.3.1. Perkembangan Pembelanjaan.....

2.3.2. Pengertian Pembelanjaan

2.3.3. Fungsi Pembelanjaan.....

2.4. Struktur Keuangan.....

2.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan

2.6. Hubungan Variabel-Variabel Struktur Keuangan.....

2.7. Kerangka Pikir Konseptual.....

2.8. Hipotesis Penelitian

BAB III: METODE PENELITIAN

3.1. Ruang Lingkup dan Obyek Penelitian	31
3.2. Jenis Penelitian	31
3.3. Populasi dan Sampel	32
3.4. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	33
3.5. Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel	34
3.5.1. Identifikasi Variabel	34
3.5.2. Definisi Operasional Variabel	35
3.6. Metode Analisis Data	36
3.6.1. Uji Asumsi Klasik	36
3.6.2. Model Analisis	40
3.6.3. Pengujian Hipotesis	41
3.6.3.1. Pengujian Hipotesis Pertama	41
3.6.3.2. Pengujian Hipotesis Kedua	43
3.6.3.3. Pengujian Hipotesis Ketiga	45

BAB IV: HASIL & PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta (BEJ)	46
4.2. Analisis Pembahasan Hasil Penelitian	47
4.2.1. Kondisi Variabel-Variabel Penelitian	47
4.2.2. Uji Asumsi Klasik	55
4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda	59
4.2.4. Pengujian Hipotesis	61
4.2.4.1. Pengujian Hipotesis Pertama	61
4.2.4.2. Pengujian Hipotesis Kedua	62
4.2.4.3. Pengujian Hipotesis Ketiga	64
4.3. Interpretasi Hasil Penelitian	65

BAB V: SIMPULAN & SARAN

5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	71

Daftar Pustaka

73

Lampiran

76



DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Hal.
4.1.	Rata-rata struktur keuangan perusahaan sampel periode 2003-2005	48
4.2.	Rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan sampel periode 2003-2005	50
4.3.	Rata-rata struktur aktiva perusahaan sampel periode 2003-2005	51
4.4.	Rata-rata ukuran perusahaan perusahaan sampel periode 2003-2005	53
4.5.	Rata-rata ROI perusahaan sampel periode 2003-2005	54
4.6.	Uji normalitas dengan <i>Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test</i>	56
4.7.	Uji multikolinieritas dengan VIF (<i>Variance Inflation Factor</i>)	57
4.8.	Uji autokorelasi dengan <i>Durbin-Watson</i>	58
4.9.	Perhitungan analisis regresi berganda	60
4.10.	Uji t	63
4.11.	Koefisien beta	64

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Hal.
2.1	Kerangka Pikir Konseptual	29
4.1	Hasil Uji Gejala Heteroskedastisitas	59



DAFTAR LAMPIRAN

Judul Lampiran	Hal.
Lampiran 1: Data Keuangan Perusahaan <i>Food and Beverages</i> Periode 2003-2005	76
Lampiran 2: Perhitungan Masing-Masing Variabel.	80
Lampiran 3 :Hasil analisis	85



**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA,
UKURAN PERUSAHAAN, *RETURN ON INVESTMENT*
TERHADAP STRUKTUR KEUANGAN
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES***

**Oleh:
Andina Fidiarianti**

**Dosen Pembimbing:
Dr. Kusuma Ratnawati, SE, MSI**

Abstraksi

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh masalah pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan dan perolehan sumber dana yang tepat. Pada dasarnya setiap pembelanjaan akan membentuk struktur keuangan yang menunjukkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan dalam membiayai operasi perusahaan. Untuk menciptakan struktur keuangan yang menunjang kinerja perusahaan, maka perlu memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel struktur keuangan, yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, *Return On Investment* (ROI) berpengaruh baik secara simultan maupun parsial terhadap struktur keuangan, serta mengetahui variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan.

Alat analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, di mana terdapat satu variabel terikat yaitu struktur keuangan dan empat variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* (ROI). Populasi yang digunakan meliputi seluruh perusahaan industri *Food and Beverages* yang *go public* di BEJ dengan periode pengambilan data dari tahun 2003-2005, dengan jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel sebanyak 14 perusahaan.

Melalui analisis regresi linear berganda maka didapatkan bahwa keempat variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* (ROI) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur keuangan. Dan secara parsial, hanya variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur keuangan. Sedangkan variabel yang berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan adalah variabel struktur aktiva.

Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* harus memperhatikan variabel-variabel struktur keuangan, yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *Return On Investment* (ROI) dengan menitikberatkan pada variabel struktur aktiva dalam menyusun struktur keuangan karena berdasarkan hasil penelitian variabel struktur aktiva terbukti berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan.

Kata kunci : *pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, return on investment, struktur keuangan*

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang.

Perkembangan dan perluasan industri pada umumnya membutuhkan sumber-sumber pendanaan yang merupakan faktor utama yang harus diperhatikan. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan yang berimbas pada nilai perusahaan.

Pengembangan kegiatan industri *Food and Beverages* memerlukan pembiayaan yang cukup besar sehingga diperlukan alternatif sumber pembiayaan. Melalui pasar modal industri tersebut dapat melakukan penawaran sahamnya sehingga bagi perusahaan *Food and Beverages* pertimbangan komposisi struktur keuangan perlu dilakukan, sebab struktur keuangan ini berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Dalam pelaksanaan dan pengembangan usaha, perusahaan memerlukan modal untuk pemenuhan kebutuhan dana. Pemenuhan kebutuhan dana pada perusahaan, menurut Riyanto (2001 : 5) dapat disediakan dari dua sumber, yaitu sumber intern dan sumber ekstern perusahaan. Sumber intern perusahaan yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan. Sedangkan sumber ekstern perusahaan dapat diperoleh melalui tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan, obligasi, kredit dari bank,

penerbitan saham baru atau dengan meminjam dana dari pihak ketiga. Yang perlu diperhatikan adalah bahwa setiap penggunaan dana pinjaman akan menimbulkan resiko terhadap keuangan perusahaan. Semakin besar jumlah pinjaman yang diterima oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan resiko yang akan dihadapi perusahaan karena adanya pokok pinjaman dan bunga yang harus dibayar.

Dalam upaya memenuhi kebutuhan dana, perlu dipertimbangkan juga suatu keseimbangan finansial antara pasiva dan aktiva yang dibutuhkan. Perimbangan dalam aktiva, baik secara absolut maupun relatif akan nampak pada struktur kekayaan, sedangkan perimbangan dalam pasiva baik secara absolut maupun relatif akan tercermin pada struktur keuangan.

Pada dasarnya setiap pembelanjaan yang dilakukan oleh manajer keuangan akan membentuk struktur keuangan yang menunjukkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri. Menurut Weston dan Bringham (1997: 174) struktur keuangan menunjukkan cara bagaimana asset perusahaan dibelanjai atau dibayai, seperti tampak pada neraca sebelah pasiva.

Salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Menurut Weston dan Copeland (1997: 237) profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Sedangkan menurut Sartono (2000:130) profitabilitas adalah kemampuan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

Untuk dapat menciptakan struktur keuangan yang menunjang kinerja dan memaksimalkan profit bagi perusahaan, maka perlu diketahui dan dipahami variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan sehingga dapat dilakukan perencanaan yang matang atasnya. Menurut Weston dan Copeland (1997 : 35) beberapa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan meliputi: (1) *tingkat pertumbuhan penjualan*, apabila cenderung tinggi maka penggunaan hutang juga tinggi; (2) *stabilitas arus kas*, jika penjualan relatif stabil maka penggunaan hutang akan cenderung tinggi; (3) *karakteristik industri*, bila perusahaan lain mudah masuk dalam industri maka margin laba akan menurun dan akan mempengaruhi pembayaran hutang; (4) *struktur aktiva*, mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam membiayai aktiva perusahaan; (5) *sikap manajemen*, apabila pesimis (takut mengambil hutang) dan optimis (berani mengambil hutang) akan berpengaruh terhadap proporsi penggunaan hutang; (6) *sikap pemberi pinjaman*, sebagai pihak yang berperan penting dalam mengucurkan dana pinjaman kepada perusahaan. Sedangkan Ferry and Jones (1979) menyebutkan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan suatu perusahaan adalah: kelas industri, resiko bisnis, ukuran perusahaan dan tingkat *operating leverage*.

Berdasarkan penelitian Tedjakusuma (1998), dinyatakan bahwa (a) struktur aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, derajat *operating leverage* dan biaya hutang secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan industri kimia dan farmasi; (b) secara parsial, semua variabel berpengaruh signifikan dan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan adalah ukuran perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Darma (2000)

menyebutkan bahwa (a) variabel-variabel yang secara simultan mempengaruhi struktur keuangan adalah struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, operating leverage, ROI dan ukuran perusahaan; (b) secara parsial struktur aktiva, ROI dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan.

Penelitian ini mencoba untuk menggabungkan dan mengembangkan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan dari penelitian terdahulu yang telah melakukan pengamatan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan, seperti: Tedjakusuma (1998) dan Darma (2004), terutama pada variabel yang kebijakannya dapat ditentukan oleh perusahaan, seperti tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment*. Selain itu peneliti bermaksud untuk melakukan pengujian ulang guna memperoleh bukti empiris adanya pengaruh variabel-variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* terhadap struktur keuangan dan untuk menguji konsistensi hasil penelitian sebelumnya jika diterapkan pada periode dan sampel yang berbeda.

Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, yaitu perusahaan *Food and Beverages*, sampel dipilih karena sektor industri ini lebih stabil dan tidak terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian (misalnya inflasi). Walaupun terjadi krisis ekonomi, kelancaran produksi industri *Food and Beverages* masih terjamin karena kondisi apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman. Hal ini menyebabkan banyak perusahaan ingin memasuki sektor ini, sehingga persaingan makin tajam. Untuk

itu perusahaan harus memperkuat kondisi keuangan didalam perusahaan dengan cara mengelola struktur keuangan dengan baik.

Berdasarkan latar belakang tersebut, persoalan yang timbul adalah sejauh mana pengaruh variabel-variabel struktur keuangan mampu mempengaruhi penyusunan struktur keuangan yang tepat. Dengan adanya penyusunan struktur keuangan yang tepat, diharapkan perusahaan mampu untuk dapat meningkatkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kinerja dengan tujuan akhir untuk menciptakan profitabilitas yang optimal. Oleh karena itu penulis mengambil

judul: **"Pengaruh Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Return On Investment* Terhadap Struktur Keuangan Perusahaan *Food and Beverages*".**

1.2. Perumusan masalah.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Apakah variabel Tingkat pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan *Return On Investment* berpengaruh secara simultan terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*?
- b. Apakah variabel Tingkat pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan *Return On Investment* berpengaruh secara parsial terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*?
- c. Dari keempat variabel tersebut, apakah variabel Struktur Aktiva merupakan variabel yang dominan berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*?

1.3. Tujuan penelitian.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel struktur keuangan, yaitu Tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* secara simultan terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel struktur keuangan, yaitu Tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* secara parsial terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*.
- c. Untuk mengetahui variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*.

1.4. Manfaat penelitian.

- a. Dari variabel yang dominan dalam mempengaruhi struktur keuangan akan memberikan manfaat bagi pihak manajemen untuk menentukan struktur keuangan yang tepat sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mengoptimalkan profitabilitas.
- b. Memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya manajemen keuangan yang berkaitan dengan penyusunan struktur keuangan yang tepat.

- c. Hasil penelitian ini diharapkan menambah referensi, wawasan teoritis dan informasi, khususnya mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu.

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini antara lain, yaitu:

Budiyanto Tedjakusuma, Bambang Subroto dan Agus Suman (1998) melakukan penelitian yang dipublikasikan dalam Jurnal Wacana Volume 1 No 2 tahun 1998 dengan judul "Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan pada Industri Kimia/Farmasi yang Go Public di Bursa Efek Surabaya". Peneliti menggunakan sampel 12 perusahaan Kimia Farmasi periode 1991-1996 dan pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh koefisien parameter variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya: struktur aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, *degree of operating leverage* dan biaya hutang. Dan variabel dependennya adalah struktur keuangan. Dari penelitian tersebut, diperoleh hasil sebagai berikut: (1) Baik secara simultan maupun parsial, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel independen yang paling dominan pengaruhnya terhadap variabel struktur keuangan.

Darma (2004) dalam skripsi dengan judul "Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Operating Leverage, ROI dan Ukuran Perusahaan

Terhadap Struktur Keuangan". Peneliti menggunakan sampel 10 perusahaan plastik yang *go public* di BEJ dalam periode 1998-2002. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *operating leverage* dan ROI secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan; (2) Sedangkan secara parsial hanya variabel struktur aktiva, ROI dan ukuran perusahaan yang berpengaruh secara signifikan; (3) Variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap struktur keuangan adalah ukuran perusahaan.

Yusuf (2000) dalam Tesis dengan judul, "Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan (Studi Kasus Pada Koperasi Pegawai Republik Indonesia Kodya Malang) dengan sampel penelitian sebanyak 33 koperasi yang menjadi anggota pada Pusat Koperasi Pegawai Republik Indonesia (PKPRI) Kodya Malang dalam periode 1995-1998. Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda, hasil analisis yang diperoleh: (1) struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *return on assets*, *operating leverage*, ukuran perusahaan, dan sisa hasil usaha yang dibayarkan, secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur keuangan; (2) Secara parsial, struktur aktiva, *return on assets*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan pertumbuhan perusahaan, *operating leverage* dan sisa hasil usaha yang dibayarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan. Dari ketiga variabel, ukuran perusahaan merupakan variabel yang paling dominan.

Yahya (1999) penelitian yang berjudul "Analisis beberapa Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Finansial Pada Perusahaan Industri Cor logam

Klaten Jawa Tengah”. Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) secara simultan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur keuangan; (2) secara parsial, ukuran perusahaan dan *operating leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan struktur aktiva mempunyai pengaruh paling dominan, sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada struktur keuangan.

Noveryanita (2005), jurnal dengan judul “Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. Variabel bebas yang digunakan untuk mengukur struktur keuangan adalah struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *return on asset*, *operating leverage*, ukuran perusahaan. Penelitian dilakukan pada 8 perusahaan farmasi dengan periode 1998 sampai dengan 2002. Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa (1) secara simultan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *return on asset*, *operating leverage*, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan, (2) secara parsial *return on asset*, dan *operating leverage*, berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan dan (3) variabel bebas yang berpengaruh paling dominan *return on asset*.

2.2 Pasar Modal.

2.2.1 Definisi pasar modal.

Darmadji, Tjiptono (2001 : 2) mendefinisikan pasar modal sebagai tempat bertemunya pembeli dan penjual untuk melakukan transaksi atas suatu modal dan instrumen hutang jangka panjang. Secara spesifik, Husnan (1994 : 4)

mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authoroties*) maupun perusahaan swasta.

Dalam pasar modal, pembeli identik dengan investor sedangkan penjual dikenal dengan emiten. Transaksi jual beli atas modal dipasar modal tersebut terjadi karena pihak investor mempunyai kelebihan dana sedangkan pihak emiten memerlukan dana. Pihak investor dalam hal ini tentunya mengharapkan kontra prestasi atas dana yang dikeluarkan. Kontra prestasi ini biasanya berbentuk kembalian (*return*) dan laba (*capital gain*). Sedangkan pihak emiten mengharapkan dengan adanya dana tersebut mereka dapat meningkatkan kinerja perusahaan mereka yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba mereka.

Seperti yang telah disebutkan di atas obyek yang diperdagangkan dalam pasar modal adalah surat berharga dalam bentuk sekuritas jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun dalam bentuk modal. Sekuritas jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia saat ini berupa modal sendiri yang biasanya berbentuk saham yang terdiri dari saham biasa dan saham preferen, juga instrumen keuangan lain yaitu right, waran, obligasi yang terdiri obligasi biasa dan obligasi konversi.

2.2.2 Pihak-pihak yang terlibat di dalam pasar modal.

Pihak-pihak yang terlibat didalam pasar modal adalah (Sunariyah, 1995 : 26):

1. Badan pengawas pasar modal (Bapepam).

Bapepam merupakan lembaga pemerintah yang mempunyai beberapa tugas.

Pertama, mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal agar saham (efek) dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar, efisien serta mampu melindungi pemodal dan masyarakat umum. Kedua, melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi-profesi yang terkait dengan pasar modal. Ketiga, memberi pendapat kepada menteri keuangan mengenai pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.

2. Pelaksana bursa efek.

Pelaksana bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Saat ini di Indonesia terdapat tiga tempat bursa efek yaitu bursa efek Jakarta, bursa efek Surabaya dan bursa paralel di Jakarta.

3. Perusahaan *go public* (emiten).

Merupakan pihak yang telah melakukan penawaran umum surat berharga.

Pihak ini membutuhkan dana guna membelanjai operasi maupun rencana investasi.

4. Perusahaan efek.

Adalah perusahaan yang telah memperoleh izin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, penyimpanan efek serta penitipan harta untuk pihak lain.

5. Lembaga kliring dan penyelesaian penyimpanan.

Suatu lembaga yang menyelenggarakan kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di bursa efek serta penyimpanan efek dan penitipan harta untuk pihak lain.

6. Perusahaan reksa dana (*investment fund*).

Adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali (*reinvestmen*) atau perdagangan efek.

7. Lembaga penunjang pasar modal.

Lembaga ini meliputi tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat atau penanggung yang menyediakan jasa.

8. Profesi penunjang pasar modal.

Profesi ini terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai dan konsultan hukum.

9. Pemodal (*investor*).

Merupakan pihak perorangan atau lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

2.3 Pembelanjaan.

2.3.1 Perkembangan pembelanjaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan, maka fungsi pembelanjaan tidak dapat dipisahkan dengan fungsi-fungsi lain dalam perusahaan. Kegagalan dalam mendapatkan dana akan menghambat pembelian bahan baku sehingga menghambat produksi yang pada akhirnya berpengaruh terhadap pemasarannya.

Sebelum tahun 1950-an studi pembelanjaan lebih menekankan pada masalah mendapatkan dana perusahaan. Oleh karena itu studi pembelanjaan banyak

bersangkutan dengan masalah pendanaan jangka panjang melalui pasar modal.

Pada tahun 1950-an perhatian yang lebih besar diberikan pada masalah penggunaan atau pengalokasian dana salah satu perkembangannya adalah adanya analisa secara sistematis dari internal manajemen di dalam perusahaan dengan fokus pada aliran dana dalam perusahaan (Riyanto, 2001: 6).

Setelah tahun 1950-an fokus dari pembelanjaan makin bergeser dari sudut pandang external perusahaan ke sudut pandang internal perusahaan. Keputusan-keputusan finansial di dalam perusahaan menjadi pokok permasalahan yang kritis dalam pembelanjaan perusahaan.

Dari uraian di atas tampak, bahwa ada pergeseran fungsi pembelanjaan dalam perusahaan dari waktu ke waktu. Apabila sebelum tahun 1950-an fungsi pembelanjaan lebih ditekankan pada fungsi memperoleh dana, maka dalam perkembangannya kemudian menunjukkan perhatian yang lebih besar terhadap fungsi menggunakan dana.

2.3.2 Pengertian pembelanjaan.

Pembelanjaan menurut Riyanto (2001: 4) dibagi dalam dua arti, yaitu pembelanjaan perusahaan dalam arti luas dan dalam arti sempit. Dalam arti luas, pembelanjaan perusahaan merupakan keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Pembelanjaan dalam arti luas dapat juga disebut dengan *business finance* atau manajemen keuangan (*financial management*). Pengertian pembelanjaan dalam arti sempit adalah aktivitas yang hanya bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana saja, yang sering juga dinamakan pembelanjaan pasif.

Apabila dilihat dari sumber modalnya, pembelanjaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu: pembelanjaan dari luar usaha (*external financing*) dan pembelanjaan dari dalam perusahaan (*internal financing*). Pembelanjaan dari luar perusahaan adalah bentuk pembelanjaan dalam usaha pemenuhan kebutuhan modal yang diambilkan dari sumber-sumber modal yang berada di luar perusahaan. Sedangkan *internal financing* merupakan bentuk pembelanjaan dimana pemenuhan kebutuhan modal diambilkan dari dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan.

Setiap perusahaan akan berusaha untuk mencapai keseimbangan finansial, yaitu keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Terdapat dua kemungkinan penyimpangan dari kondisi keseimbangan tersebut, yaitu kekurangan dana dan kelebihan dana. Kekurangan dana akan menghambat produksi, karena perusahaan tidak mampu membeli bahan mentah. Hambatan dalam produksi akan berpengaruh terhadap pemasaran hasil produksinya. Pesanan tidak dapat dipenuhi tepat waktu sehingga lama kelamaan perusahaan tidak dapat berproduksi lagi.

Kemungkinan penyimpangan kedua adalah kelebihan dana. Kelebihan dana terjadi apabila jumlah dana yang tersedia dan tertanam dalam perusahaan melebihi yang diperlukan untuk membelanjai usahanya. Ditinjau dari segi profitabilitas, dana yang menganggur akan menurunkan profitabilitas, karena tidak menghasilkan laba. Selain itu dana yang berlebihan menyebabkan semakin besarnya kemungkinan terjadinya pemborosan.

Pada hakikatnya masalah pembelanjaan adalah menyangkut masalah keseimbangan finansial di dalam perusahaan. Dengan demikian pembelanjaan

berarti mengadakan keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang dibutuhkan, beserta mencari susunan kualitatif dari aktiva tersebut dengan sebaik-baiknya.

Pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial dan struktur modal perusahaan.

2.3.3 Fungsi pembelanjaan.

Menurut Riyanto (2001 : 4), pada dasarnya fungsi pembelanjaan meliputi:

1. Fungsi penggunaan dana atau pengalokasian dana (*use/ allocation of funds*).

Meliputi perencanaan dan pengendalian penggunaan aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Hal ini dimaksudkan agar dana yang tertanam dalam masing-masing unsur aktiva tidak terlalu kecil jumlahnya sehingga dapat mengganggu likuiditas dan kontinuitas usaha, dan dilain pihak tidak terlalu besar jumlahnya sehingga dapat menimbulkan pengangguran dana.

2. Fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan (*financing obtaining of funds*).

Fungsi pemenuhan kebutuhan dana harus dilakukan secara efisien. Dana perusahaan dapat dipenuhi atau disediakan dari sumber intern dan sumber ekstern. Sumber intern perusahaan yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sedangkan sumber ekstern perusahaan yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank.

Van Horne dalam Riyanto (2001 : 10) kemudian merinci fungsi pembelanjaan dalam tiga bidang keputusan, yaitu:

1. Keputusan mengenai investasi.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting kerana akan berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan. Penganggaran modal yang merupakan aspek utama dari jenis keputusan ini adalah pengalokasian dana pada berbagai usul investasi yang manfaatnya dirasakan di masa datang. Keputusan investasi menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut dan tingkat resiko usahanya.

2. Keputusan mengenai pembelanjaan atau pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan ini bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan dipergunakan, penentuan pertimbangan terbaik atau penentuan struktur keuangan yang optimal.

3. Keputusan mengenai deviden.

Keputusan ini berkaitan dengan penentuan besarnya persentase dari keuntungan neto yang akan dibayarkan sebagai *cash deviden*, penentuan stock deviden, pembelian kembali saham.

Menurut Van Horne (1995 : 8):

"The functions of finance involve three major decision the firm must take the investment decision, the financing decision and the dividend decision. Each must be considered in relation to the objective of the firm, an optimal combination of the three will maximize the value of the firm to its shareholder. Because the decision are interrelated, we must consider their joint impact on market price of the firms stock"

Pernyataan Van Horne diatas dapat diterjemahkan :

"Fungsi pembelanjaan melibatkan tiga keputusan utama yang harus dibuat oleh suatu perusahaan, yaitu: keputusan investasi, keputusan pembelanjaan dan keputusan mengenai deviden. Setiap keputusan yang dibuat harus selalu mempertimbangkan tujuan dari suatu perusahaan, sebuah kombinasi yang optimal dari ketiga keputusan diatas akan memaksimalkan nilai perusahaan untuk para pemegang sahamnya. Karena ketiga keputusan di atas saling berhubungan, maka perlu dipertimbangkan dampaknya pada harga pasar saham perusahaan".

2.4 Struktur Keuangan.

Dalam menjalankan operasinya setiap perusahaan akan menghadapi masalah dalam pemenuhan kebutuhan dana dan pengalokasiannya. Pemenuhan kebutuhan dana akan tampak pada neraca sebelah pasiva, sedangkan pengalokasian atau penggunaan dana terlihat pada neraca sebelah aktiva perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1997 : 19), struktur keuangan adalah bagaimana cara perusahaan membelanjai aktivitya, dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca. Menurut Martin, Keown, Petty dan Scott (2000 : 542), struktur keuangan merupakan paduan semua pos yang muncul disisi kanan neraca perusahaan. Struktur modal adalah paduan sumber dana jangka panjang yang

dipergunakan oleh perusahaan. Hubungan antara struktur keuangan dengan struktur modal dapat dinyatakan dengan:

Struktur Keuangan – Kewajiban Lancar = Struktur Modal

Tugas seorang manajer keuangan adalah menetapkan keputusan keseimbangan antara aktiva dan pasiva yang paling sesuai atau dibutuhkan beserta mencari susunan kualitatif dari aktiva dan pasiva dengan sebaik-baiknya.

Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial dan struktur modal. (Riyanto, 2001 :13)

Sumber-sumber keuangan yang tercermin pada sisi pasiva menggambarkan kewajiban perusahaan kepada pihak-pihak di luar perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang yang disebut dengan hutang, dan kewajiban perusahaan terhadap pemilik perusahaan yang disebut dengan modal atau *equity*. Perimbangan antara total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) dengan modal sendiri merupakan struktur keuangan (Sartono, 2000 : 295).

Apabila kita hanya memperhatikan dana tertentu dalam angka waktu yang lama atau panjang, maka perbandingan tersebut disebut sebagai struktur modal (Husnan, 1996: 7).

Berdasarkan pengertian struktur keuangan di atas, menunjukkan bahwa struktur keuangan terdiri dari tiga komponen, yaitu:

a. Modal asing atau hutang jangka pendek.

Adalah modal asing (hutang atau kredit) yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Contohnya : hutang dagang, hutang wesel, hutang deviden dan hutang gaji.

b. Modal asing atau hutang jangka panjang.

Adalah modal asing (hutang atau kredit) yang jangka waktunya lebih dari satu tahun atau akan dilunasi dari sumber-sumber yang bukan dari kelompok aktiva lancar. Contohnya: hutang obligasi, hipotek dan kredit bank jangka panjang.

c. Modal sendiri.

Adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari dua sumber, yaitu berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan, modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan adalah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Konsep penting yang perlu dipahami dalam struktur keuangan yaitu faktor leverage yang merupakan perbandingan antara seluruh hutang (*debt*) dengan seluruh total aktiva (*total assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage factor* sebesar 20% berarti bahwa perusahaan menggunakan modal pinjaman (modal asing) sebesar 20% dari total assets perusahaan. Salah satu aspek yang harus dipertimbangkan dengan adanya hutang jangka panjang yaitu, semakin besar *leverage factor* berarti semakin besar beban tetap (bunga) yang harus dibayarkan kepada kreditor.

Penggunaan hutang yang semakin besar di dalam struktur keuangan, selain akan menurunkan bagian laba dari pemegang saham biasa, juga dapat menimbulkan *financial distress*. Menurut Atmaja dalam Sudarma (2003),

financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam pada kebangkrutan. Kondisi seperti ini dapat terjadi karena adanya penggunaan modal pinjaman yang besar sehingga perusahaan harus membayar angsuran dan biaya bunga yang besar pula.

Dalam hubungannya dengan struktur keuangan dan struktur kekayaan, kita mengenal adanya pedoman struktur keuangan yang konservatif, baik yang vertikal maupun horisontal. Menurut Riyanto (2001:23), pedoman tentang keterkaitan struktur keuangan dan struktur kekayaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

a. Aturan struktur keuangan konservatif vertikal.

Aturan ini memberikan batas imbalan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dengan modal sendiri. Angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1. Dengan kata lain, besarnya modal asing dalam keadaan bagaimanapun juga tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. Pandangan ini didasarkan pada anggapan bahwa pembelanjaan yang sehat itu pertama-tama harus dibangun atas modal sendiri, sehingga dapat memberikan pengaruh yang baik terhadap kreditur maupun terhadap perusahaan itu sendiri.

b. Aturan struktur keuangan konservatif horisontal.

Aturan ini memberikan batas imbalan antara besarnya modal sendiri dengan besarnya aktiva tetap ditambah persediaan besi (persediaan yang harus selalu ada). Keseluruhan aktiva tetap dengan persediaan besi sepenuhnya ditutup atau dibelanjai dengan modal sendiri, yaitu modal yang tetap tertanam di dalam perusahaan. Dengan kata lain, apabila jumlah modal sendiri lebih kecil dari jumlah aktiva tetap plus persediaan besi, maka berarti sebagian aktiva tersebut didanai dengan modal asing sehingga akan mengganggu likuiditas perusahaan. Aktiva tetap dan persediaan besi merupakan asset yang akan terikat di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang lama, sehingga untuk mendanai asset tersebut dibutuhkan modal yang akan tetap tertanam dalam perusahaan yaitu modal sendiri.

Dengan menggunakan pedoman struktur keuangan yang vertikal maupun horisontal maka dapat ditetapkan besarnya modal pinjaman baik yang mencakup hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam menentukan besarnya modal pinjaman baik jangka pendek maupun jangka panjang dan jumlah modal

sendiri yang wajar perlu dipertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan.

2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan.

Untuk dapat menciptakan struktur keuangan yang menunjang kinerja dan memaksimalkan profit bagi perusahaan, maka perlu diketahui dan dipahami variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan.

Menurut Weston dan Copeland (1997 : 35) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan :

- a. Pertumbuhan penjualan.
Pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per lembar saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan menggunakan *leverage* dengan adanya kesempatan untuk meningkatkan modal saham ketika harga sahamnya tinggi.
- b. Stabilitas arus kas.
Stabilitas arus kas dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam. Bila laba kecil, maka perusahaan akan menemui kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasinya.
- c. Karakteristik industri.
Kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga pada volume penjualan. Dengan demikian, stabilitas margin laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas penjualan. Mudah-mudahan perusahaan baru untuk memasuki suatu industri dan kemampuan perusahaan pesaing untuk memperluas kapasitas, kedua-duanya akan mempengaruhi margin laba. Industri yang sedang berkembang menjanjikan margin laba yang tinggi, tetapi margin laba tersebut cenderung menurun apabila industri itu merupakan industri di mana jumlah perusahaan dapat meningkat cepat karena masuknya perusahaan baru.
- d. Struktur aktiva.
Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui berbagai cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan produk mereka cukup meyakinkan (misalnya perusahaan umum) akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Perusahaan yang

sebagian besar aktivitya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

e. Sikap manajemen.

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikapnya terhadap pengendalian perusahaan dan resiko. Perusahaan besar yang sahamnya banyak dimiliki orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan kecil mungkin lebih senang menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya. Karena mereka biasanya sangat yakin terhadap prospek perusahaan mereka dan karena mereka dapat melihat laba yang lebih besar dari *leverage*, pimpinan perusahaan ini sering bersedia untuk mengambil hutang yang tinggi.

f. Sikap pemberi pinjaman.

Tanpa memperhatikan pendapat manajemen, sikap para pemberi pinjaman menentukan struktur keuangan. Perusahaan akan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan hal ini banyak mempengaruhi nasihat mereka. Pemberi pinjaman berpendapat bahwa hutang yang terlalu besar akan mengurangi posisi kredit dari peminjam dan penilaian kredibilitas yang dibuat sebelumnya.

Menurut Tedjakusuma, et al (1998), beberapa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan adalah:

a. Struktur aktiva.

Kebijakan untuk menentukan komposisi jenis aktiva akan berkaitan dengan keputusan penentuan jenis sumber dana yang akan digunakan untuk mendanai masing-masing aktiva tersebut. Struktur aktiva dimasukkan sebagai pengukuran dalam variabel struktur keuangan untuk melihat pengaruhnya terhadap sumber-sumber pendanaan.

b. Intensitas aktiva.

Tingkat persaingan pasar merupakan salah satu indikasi bagi investor untuk memasuki suatu industri tertentu dengan mempertimbangkan kemampuan asset dalam menghasilkan penjualan (intensitas aktiva).

c. Ukuran perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin efisien pula perusahaan tersebut dalam menjalankan operasinya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktivitya.

d. *Degree of Operating leverage* (DOL).

Alokasi dana yang diinvestasikan pada sejumlah aktiva tetap akan berdampak pada meningkatnya biaya tetap dan depresiasi. Karena

keputusan investasi berkaitan dengan keputusan penentuan sumber dana, maka tingkat *operating leverage* akan mempengaruhi struktur keuangan.

e. Biaya hutang.

Biaya hutang merupakan salah satu jenis biaya modal yang memiliki kosekuensi legal. Artinya, perusahaan menggunakan sumber dana hutang harus memenuhi kewajibannya secara legal dan didahulukan dari pemilik perusahaan. Secara logika, penggunaan hutang yang mahal (beban hutang tinggi) akan cenderung menurunkan struktur keuangan perusahaan. Biaya hutang mencerminkan biaya yang ditanggung oleh perusahaan karena penggunaan pinjaman, dihitung dari beban bunga dibandingkan dengan hutang.

Sedangkan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Darma (2000) variabel yang mempengaruhi struktur keuangan adalah:

- a. Struktur aktiva.
- b. Pertumbuhan penjualan.
- c. Operating leverage
- d. *Return On Investment*.
- e. Ukuran perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, maka berikut ini definisi dari masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per lembar saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Jika penjualan dan laba setiap tahun meningkat, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. (Weston dan Copeland, 1997:35)

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang semakin cepat, maka semakin membutuhkan tambahan modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin cepat cenderung untuk

menggunakan modal pinjaman / hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Menurut Sartono (1999:326), perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Stabilitas penjualan merupakan salah satu ukuran untuk menentukan besarnya modal dengan beban tetap yang dapat digunakan oleh perusahaan, atau dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin besar pula penggunaan modal pinjaman.

2. Struktur aktiva.

Struktur aktiva adalah susunan penyajian aktiva dalam rasio tertentu yang tampak pada neraca sisi debit. Struktur aktiva (kekayaan) menurut Riyanto (2001: 22) adalah perimbangan atau perbandingan, baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Sedangkan menurut Syamsudin (2000:8) mengemukakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengertian berapa jumlah rupiah yang harus dialokasikan untuk komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Menurut Weston dan Copeland (1997:36)

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui berbagai cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan produk mereka cukup meyakinkan (misalnya perusahaan umum) akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Perusahaan yang sebagian besar aktivaanya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggangan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Menurut Fess dan Warren (1996 :347) aktiva dapat digolongkan menjadi dua, yaitu aktiva tetap dan aktiva lancar. Aktiva tetap merupakan aktiva berwujud yang

digunakan dalam operasi perusahaan dan dibeli untuk dipakai dalam waktu lebih dari satu tahun. Sedangkan aktiva lancar merupakan uang kas dan aktiva-aktiva lain atau sumber-sumber yang diharapkan akan direalisasi menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi selama siklus usaha perusahaan yang normal.

Struktur aktiva di setiap perusahaan adalah berbeda, hal ini dikarenakan adanya perbedaan sifat operasional masing-masing perusahaan dalam memperoleh pendapatan. Jumlah aktiva lancar di perusahaan jasa cenderung lebih besar daripada perusahaan manufaktur, demikian sebaliknya jumlah aktiva tetap perusahaan jasa cenderung lebih kecil daripada perusahaan manufaktur.

Dikarenakan perusahaan manufaktur akan memperoleh hasil yang lebih besar dari aktiva tetap dibandingkan dengan aktiva lancar yang dimilikinya, sehingga dikatakan bahwa aktiva tetap menggambarkan aktiva yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan manufaktur. Sedangkan perusahaan jasa lebih membutuhkan investasi dalam aktiva lancar daripada aktiva tetap.

3. Ukuran perusahaan.

Menurut Ferry dan Jones (1979) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan skala perusahaan dapat dilihat dari total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Pada perusahaan dengan total aktiva yang besar akan lebih berani untuk menggunakan modal pinjaman dalam membelajai seluruh aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar yang digunakan untuk perluasan usaha.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berarti dalam struktur keuangan, berdasarkan kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih

mudah memasuki pasar, memperoleh penilaian kredit yang tinggi untuk hutang yang diterbitkannya dan membayar bunga yang lebih rendah untuk dana yang dipinjamnya. Jadi semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat hutang yang dimiliki perusahaan guna memenuhi kebutuhan dana dan meningkatkan pendapatannya, hal ini akan membawa pengaruh pada penentuan struktur keuangan perusahaan.

4. *Return On Investment (ROI)*.

Menurut Munawir (2002:89) ROI adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan menurut Syamsudin (2005:5) ROI adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

ROI dapat dikatakan sebagai ukuran *rate of return* dari seluruh modal yang dipergunakan perusahaan. Tingkat *rate of return* yang dicapai harus lebih besar dari tingkat biaya modal berupa bunga yang harus dibayar, agar memberi kontribusi positif. Menurut Weston dan Bringham (1997 :157) perusahaan yang tingkat pengembalian investasinya tinggi secara relatif akan menggunakan hutang yang lebih kecil, karena perusahaan mampu menggunakan dana yang cukup melalui laba ditahan.

Berkaitan dengan hal tersebut di atas, maka setiap perusahaan sebaiknya dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur keuangan,

sehingga dapat menciptakan struktur keuangan yang optimal untuk dapat membantu perusahaan dalam menentukan tingkat *leverage* yang tepat.

2.6 Hubungan Variabel-Variabel Struktur Keuangan.

Weston dan Copeland (1997:35) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sejauh mana laba per lembar saham dari suatu perusahaan dapat ditingkat oleh *leverage*. Jika penjualan dan laba setiap tahun meningkat, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan semakin cepat, semakin membutuhkan modal. Sehingga cenderung untuk menggunakan modal pinjaman (hutang) yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Menurut Sartono (1999:326), perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin besar pula penggunaan modal pinjaman.

Hubungan struktur aktiva suatu perusahaan dengan struktur keuangan dapat dijelaskan sebagai berikut, semakin kecil struktur aktiva suatu perusahaan berarti semakin besar aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula struktur keuangannya. Hal ini disebabkan karena semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin tinggi jumlah aktiva tetapnya sehingga semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang cenderung besar, dapat dijadikan sebagai agunan kredit sehingga akan cenderung menggunakan hutang yang relatif besar.

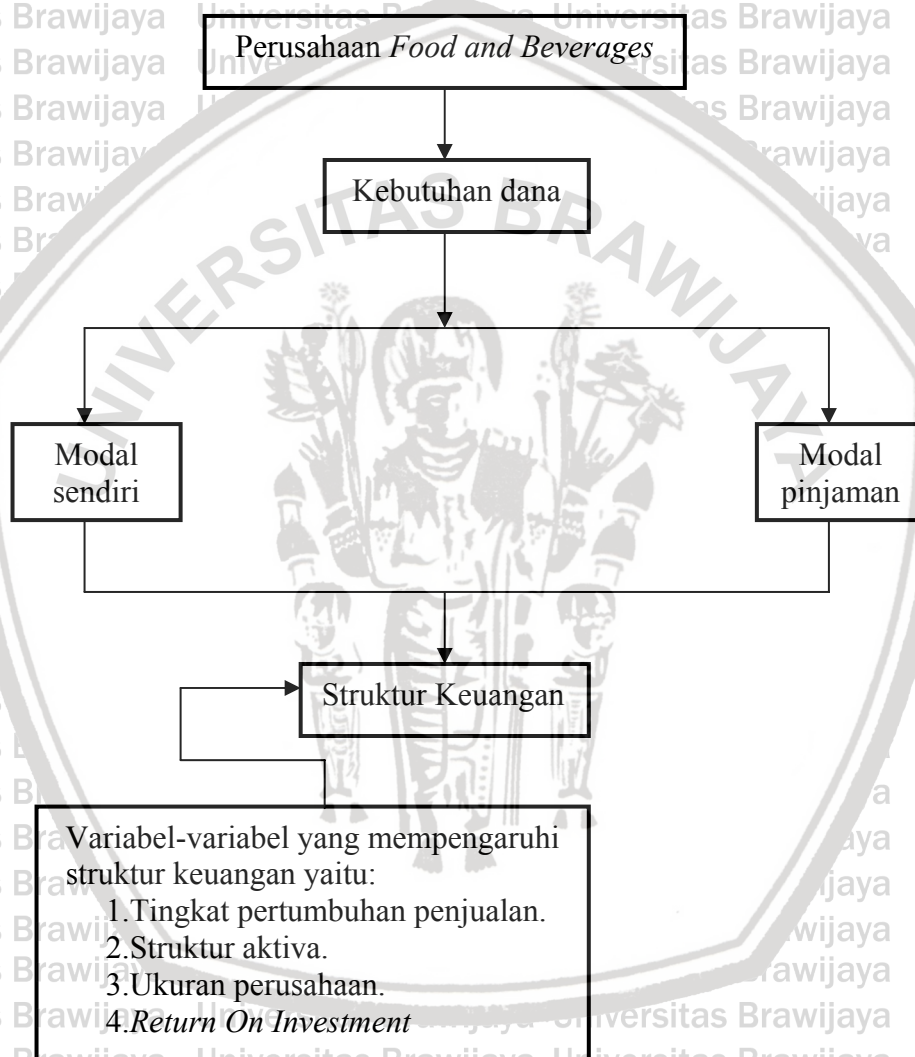
Hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur keuangan akan dijelaskan sebagai berikut: Napa dan Mulyadi (1996 : 82) menyatakan bahwa perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dengan demikian perusahaan yang lebih besar tingkat leveragenya akan lebih besar pula. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan berdasar pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan membayar bunga lebih rendah untuk dana yang dipinjamnya. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan penggunaan modal asing (hutang) akan semakin besar dan hal ini akan membawa pengaruh pada struktur keuangan perusahaan.

Hubungan antara Return On Investment (ROI) dengan struktur keuangan adalah, menurut Weston dan Bringham (1997 : 175) perusahaan yang tingkat pengembalian investasinya tinggi secara relatif akan menggunakan hutang yang lebih kecil, karena perusahaan mampu menggunakan persediaan dana yang cukup melalui laba ditahan. ROI yang positif akan membawa pengaruh positif terhadap laba ditahan, karena proporsi laba bersih setelah pajak (EAT) untuk laba ditahan menjadi lebih besar. Penambahan jumlah laba ditahan akan berpengaruh pada penambahan modal sendiri dan akhirnya juga akan berdampak pada struktur keuangan perusahaan.

2.7 Kerangka Pikir Konseptual.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1997), Napa dan Mulyadi (1996), Weston dan Bringham (1997) dan Tedjakusuma, et al (1998), maka kerangka pikir konseptual dari penelitian ini adalah:

Gambar 2.1: Kerangka Pikir Konseptual



Kerangka pikir diatas dapat dijelaskan sebagai berikut, perusahaan membutuhkan dana, baik untuk mengembangkan usahanya maupun untuk kegiatan operasionalnya. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, seorang manajer keuangan akan menentukan struktur keuangan dalam membelanjai kebutuhan

dana, perusahaan. Dalam menetapkan cara untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang tercermin dalam struktur keuangannya, maka perusahaan perlu memperhatikan adanya berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Berkaitan dengan hal tersebut diatas, maka penting bagi perusahaan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan, sehingga dapat membantu perusahaan dalam menentukan tingkat *leverage* yang akan digunakan secara tepat, sehingga dapat menunjang kinerja dan memaksimalkan profit bagi perusahaan.

2.8 Hipotesis Penelitian.

Pernyataan yang diajukan dianggap benar, sebagai landasan kerja yang selanjutnya dinamakan hipotesis kerja atau H_0 . Secara verbal rumusan H_0 atau pernyataan yang dianggap benar adalah "semua variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan". Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) merupakan jawaban sementara atau dugaan yang logis tentang adanya pengaruh variabel bebas terhadap struktur keuangan.

Hipotesis alternatif (H_1) secara verbal dirumuskan sebagai berikut:

- a. Diduga bahwa, secara simultan variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur keuangan.
- b. Diduga bahwa, secara parsial variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur keuangan.
- c. Diduga bahwa, variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh yang paling dominan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup dan Obyek Penelitian.

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan-perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2003-2005.

Ruang lingkup penelitian adalah menganalisis pengaruh variabel-variabel struktur keuangan, yaitu Tingkat pertumbuhan penjualan, Struktur aktiva, Ukuran perusahaan dan *Return On Investment* (ROI) terhadap Struktur Keuangan.

Obyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEJ. Pemilihan perusahaan *Food and Beverages* sebagai obyek penelitian dikarenakan sektor ini merupakan sektor yang sangat kompetitif dimana perusahaan-perusahaan berlomba didalam mencapai efisiensi untuk dapat memperebutkan segmen pasar. Selain itu sebagian besar perusahaan di BEJ tergolong jenis perusahaan manufaktur, dimana salah satunya adalah perusahaan *Food and Beverages* sehingga diharapkan tingkat generalisasi penemuan cukup tinggi.

3.2 Jenis penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*). Menurut Singarimbun dan Effendi (1995 : 5), *explanatory research* merupakan jenis penelitian yang bertujuan menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis.

3.3 Populasi dan sampel.

Menurut Singarimbun dan Effendi (1989:18), populasi adalah jumlah keseluruhan dari unit analisis yang ciri-cirinya akan diduga. Populasi merupakan sasaran yang diteliti, dapat berbentuk sekumpulan benda, gambar, fenomena, individu, kelompok atau organisasi. Pengertian sampel menurut Dajan (1986:110) sampel adalah bagian yang diobservasi digunakan bagi tujuan penelitian populasi atau karakteristiknya. Penelitian ini menggunakan teknik sensus pada pengambilan sampelnya. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) sensus adalah menginvestigasi seluruh elemen populasi karena elemen-elemen tersebut relatif kecil. Pengambilan sampel dengan sensus dimaksudkan untuk menjelaskan karakteristik setiap elemen dari suatu populasi.

Batasan-batasan atau kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan-perusahaan *Food and Beverages* yang telah listing di Bursa Efek Jakarta pada awal periode penelitian yaitu tahun 2003 hingga 2005.
2. Perusahaan *Food and Beverages* yang memiliki saldo ekuitas (modal sendiri) positif secara terus-menerus selama periode penelitian yaitu tahun 2003-2005. (Modal sendiri yang negatif tidak mendukung aturan konservatif pada struktur keuangan).

Setelah dilakukan pengambilan sampel melalui teknik sensus pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEJ, ternyata terdapat 14 (empat belas) perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebagai sampel penelitian.

Perusahaan-perusahaan tersebut adalah:

1. PT. Aqua Golden Missisipi Tbk.
2. PT. Cahaya Kalbar Tbk.
3. PT. Davomas Abadi Tbk.
4. PT. Delta Djakarta Tbk.
5. PT. Fast Food Indonesia Tbk.
6. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
7. PT. Mayora Indah Tbk.
8. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
9. PT. Sari Husada Tbk.
10. PT. Siantar Top Tbk.
11. PT. Sierad Produce Tbk.
12. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
13. PT. Tunas Baru Lampung Tbk.
14. PT. Ultra Jaya Milk Tbk.

Sumber: Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2005.

3.4 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002:146), sumber data penelitian terdiri atas sumber data primer dan sumber data sekunder. Data primer merupakan sumber data yang diperoleh secara langsung dari sumber asli, misalnya berupa hasil observasi terhadap suatu kejadian atau opini subyek secara individual atau kelompok. Sedangkan data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Pojok BEJ Universitas Brawijaya Malang, data ini bersumber dari data sekunder yakni data yang berasal dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD), internet dan referensi lain yang memuat tentang perkembangan industri *Food and Beverages*.

Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dengan tipe *pooled data* (kombinasi antara data *time series* dengan data *cross section*).

Dengan *pooled data* dimaksudkan agar jumlah observasi memenuhi syarat Ordinary Last Square (OLS) dalam analisis regresi.

3.5 Identifikasi Dan Definisi Operasional Variabel.

3.5.1 Identifikasi variabel.

Berdasarkan pada permasalahan dan hipotesis yang telah disebutkan pada bab-bab sebelumnya, maka analisis variabel-variabel yang akan diteliti dikelompokkan dalam dua kelompok variabel, yaitu:

a. Variabel Dependen.

Selanjutnya disebut variabel terikat yang dalam hal ini adalah Struktur Keuangan. Variabel ini disebut juga sebagai variabel Y.

b. Variabel Independen.

Selanjutnya disebut variabel bebas, adalah variabel-variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) perusahaan yang diteliti. Variabel ini disebut juga variabel X. Variabel ini terdiri dari:

X₁ = Pertumbuhan penjualan.

X₂ = Struktur aktiva

X₃ = Ukuran perusahaan

X₄ = Return On Investment (ROI)

3.5.2 Definisi Operasional Variabel.

Mengacu pada permasalahan yang diajukan, maka variabel-variabel yang akan diteliti terdiri dari:

a. Variabel terikat.

Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah struktur keuangan, struktur keuangan mencerminkan cara bagaimana aktiva perusahaan dibelanjai yang seluruhnya terdapat pada bagian kanan (pasiva) neraca. Struktur keuangan diukur dengan membandingkan total hutang dengan total assets.

$$\text{Struktur Keuangan} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}}$$

(Sartono, 2000 : 131)

b. Variabel bebas (X), terdiri dari variabel-variabel struktur keuangan yaitu:

1. Pertumbuhan penjualan (X_1), merupakan gambaran pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun.

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

(Weston dan Copeland, 1997:243)

2. Struktur aktiva (X_2), adalah susunan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dalam laporan keuangan yang tampak pada neraca sebelah debit. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap perusahaan.

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Aktiva tetap}}$$

(Riyanto, 2001 : 22)

3. Ukuran perusahaan (X_3), menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan melihat total aktiva perusahaan tersebut dalam setiap tahunnya.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{Total Aktiva}$$

(Moh'd, et al dalam Yahya 1999)

4. Return On Investment (X_4), adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba operasi bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

(Weston dan Copeland, 1995 :240)

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Uji asumsi klasik

Analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Untuk mendapatkan suatu model regresi yang baik, beberapa asumsi dasar yang harus dipenuhi adalah (Ghozali, 2001 : 43):

- Homoskedastisitas, artinya varians kesalahan sama untuk setiap periode.
- Tidak terdapat autokorelasi antar kesalahan.
- Tidak terdapat multikolinearitas yang sempurna diantara variabel bebas.
- Adanya variabilitas dalam nilai x, artinya nilai x harus berbeda (tidak boleh sama semua).

Hasil prediksi dari model persamaan dinilai baik jika memenuhi persyaratan

BLUE (*Best, Linearity, Unbiased, Estimated*). Untuk mengetahui apakah syarat

BLUE telah terpenuhi atau tidak, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik terhadap hasil prediksi model persamaan.

Berdasarkan syarat-syarat diatas, maka untuk itu perlu dilakukan beberapa uji asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Normalitas.

Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinyu (Dajan, 1994). Kurva yang menggambarkan distribusi normal adalah kurva normal yang berbentuk simetris. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal, maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap masing-masing variabel. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H_0 : Data residual berdistribusi normal.

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal.

Pengambilan keputusan (Santoso, 2002:392)

a. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.

b. Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

2. Uji Multikolinearitas.

Multikolinearitas menurut Gujarati (2001 : 157) adalah adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Menurut Ghozali (2001 ; 57) uji multikolinearitas

bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Di dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Salah satu cara mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas, yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) (terdapat di dalam output pengolahan model regresi dengan menggunakan program SPSS), bila VIF tidak melebihi nilai 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi.

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai terjadinya korelasi diantara serangkaian observasi atau sampel yang diurutkan menurut waktu (seperti data dalam deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross sectional*) (Gujarati, 2001 : 201). Sedangkan menurut Ghazali (2001 : 61) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Pada data *cross section* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena gangguan pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat digunakan dengan metode grafik dan melihat besarnya angka Durbin Watson atau D-W (dapat dilihat dalam output pengolahan regresi dengan menggunakan program komputer SPSS) (Ghozali, 2001 : 61). Secara umum dapat diambil patokan:

a. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (d_u) dan $(4-d_u)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak terdapat autokorelasi.

b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (d_l), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, yang berarti terdapat autokorelasi positif.

c. Bila nilai DW lebih besar daripada $(4-d_l)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, yang berarti terdapat autokorelasi negatif.

d. Bila nilai DW terletak di antara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l), atau DW terletak di antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas menurut Gujarati (2001 : 178) merupakan gangguan yang muncul dalam fungsi regresi dimana semua gangguan tadi mempunyai varians yang sama. Menurut Bhuono (2001 : 62) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas menurut Bhuono (2001 : 62) dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y. Jika ada pola tertentu, maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas. Analisis pada gambar Scatterplot yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika:

- a. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- b. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- c. Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

3.6.2 Model Analisis.

Dalam penelitian ini model analisis yang digunakan adalah model analisis linear berganda. Menurut Gujarati dan Ghozali (2001 : 42), analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan antar variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas / bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Bentuk rumusan persamaan analisis regresi linear berganda adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \quad (\text{Ghozali 2001 :48})$$

Keterangan:

Y : Struktur keuangan

a : Bilangan konstan

b_1, b_2, b_3, b_4 : Koefisien Regresi

X_1 : Pertumbuhan penjualan

X_2 : Struktur aktiva

X_3 : Ukuran perusahaan

X_4 : *Return On Investment*

e : Variabel lain di luar model

3.6.3. Pengujian Hipotesis.

3.6.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama.

Pengujian hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini yaitu diduga bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan Return On Investment secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan pada perusahaan *Food and Beverages*. Pengujian ini dapat dilakukan dengan Nilai koefisien determinasi (R^2) dan dengan Uji F statistik.

a. Koefisien Determinasi (R^2).

Menurut Ghozali (2001 :45) koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model menjelaskan variabel-variabel dependennya.

Bentuk persamaan R^2 secara umum dapat dirumuskan sebagai berikut (Gujarati, 2001 : 99)

$$R^2 = \frac{\beta_1 \sum y_i x_{1i} + \beta_2 \sum y_i x_{2i} + \dots + \beta_k \sum y_i x_{ki}}{\sum y_i^2}$$

Keterangan:

R^2 : koefisien determinasi

β : koefisien regresi

y : variabel terikat

x : variabel bebas

Nilai R^2 berada pada range 0 sampai 1. Jika R^2 semakin mendekati 1, maka variabel bebas secara simultan semakin mempunyai pengaruh yang kuat dalam

menjelaskan variabel terikat. Sedangkan bila R^2 semakin mendekati 0, maka variabel bebas semakin lemah pengaruhnya terhadap variabel terikat.

b. Uji statistik F.

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2001 : 44).

Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji F:

1. Merumuskan hipotesis.

$H_0 : R^2 = 0$, artinya variabel bebas (tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment*) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (struktur keuangan).

$H_a : R^2 \neq 0$, artinya variabel bebas (tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment*) secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat (struktur keuangan).

2. Menentukan tingkat signifikansi.

Untuk menentukan nilai F statistik tabel dapat menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df = (k-1)$ dan $(n - k)$, dimana n = jumlah observasi; k = jumlah variabel termasuk intersep.

3. Menghitung nilai F_{hitung} .

F_{hitung} dapat dihitung dengan rumus (Sugiono, 2002 : 136):

$$F = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

Keterangan :

R^2 : koefisien determinasi

k : jumlah variabel bebas

n : jumlah observasi

4. Membuat keputusan hipotesis dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} , yaitu:

Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga terdapat pengaruh yang signifikan.

Bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga terdapat pengaruh yang tidak signifikan.

3.6.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua.

Pengujian hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini yaitu diduga bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan pada perusahaan *Food and Beverages*. Pengujian ini dapat dilakukan dengan Uji t statistik.

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (independen) secara individual (parsial) dalam menerangkan variasi variabel dependennya (Ghozali, 2001 : 44).

Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji t statistik adalah:

1. Merumuskan hipotesis.

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya variabel bebas (tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (struktur keuangan).

$H_0 : \beta_i \neq 0$, artinya variabel bebas (tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment*) secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat (struktur keuangan).

2. Menentukan tingkat signifikansi.

Untuk menentukan nilai t statistik tabel dapat menggunakan tingkat signifikansi

(α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df = (k-1)$ dan $(n - k)$,

dimana n = jumlah observasi; k = jumlah variabel termasuk intersep.

3. Menghitung nilai t_{hitung} .

Nilai t_{hitung} dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut

(Sugiono, 2002 : 134):

$$t = \frac{\beta_i}{S\beta_i}$$

Keterangan :

β_i : koefisien regresi variabel ke i

$S\beta_i$: standart error dari β_i

4. Membuat keputusan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dan t_{tabel} , yaitu:

Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga terdapat pengaruh yang signifikan.

Bila $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga terdapat pengaruh yang tidak signifikan.

Untuk menguji nilai t_{tabel} ada cara lain yang dapat digunakan, yaitu dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya (terdapat dalam output program SPSS). Pengujian dapat dilakukan dengan kriteria:

Probabilitas signifikansi $> 0,05$: H_0 diterima, sehingga terdapat pengaruh yang tidak signifikan.

Probabilitas signifikansi $< 0,05$: H_1 diterima, sehingga terdapat pengaruh yang signifikan.

3.6.3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga.

Pengujian hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini yaitu diduga variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh yang dominan terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*.

Untuk menguji apakah variabel struktur aktiva berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat, maka dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien beta. Variabel yang mempunyai koefisien nilai beta yang paling besar adalah variabel bebas yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat. Nilai koefisien beta dapat dilihat dari output hasil pengolahan regresi dengan menggunakan program SPSS.

Pernyataan hipotesis ketiga dapat dinyatakan dengan:

$$H_0 : b_2 > b_1, b_3, b_4$$

Sedangkan hipotesis alternatifnya adalah:

$$H_a : b_2 < b_1, b_3, b_4$$

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Bursa Efek Jakarta (BEJ) adalah bursa efek tertua dan terbesar di Indonesia.

Bursa ini pertama kali dibentuk pada tahun 1912 oleh Vereniging Voor de Effectenhandel di Batavia pada saat perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan Republik Indonesia. Peristiwa ini mengakibatkan aktivitas bursa terhenti pada tahun 1940-1951. Pada tahun 1952, bursa efek dibuka kembali di Jakarta. Sayangnya nasionalisasi yang dilakukan oleh pemerintah pada tahun 1956 kembali menyebabkan terhentinya kegiatan bursa.

Pada tahun 1977, pemerintah mengaktifkan kembali di pasar modal dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). BAPEPAM adalah suatu badan pemerintah di bawah Departemen keuangan. Kebijakan pemerintah menerbitkan Paket Desember 1987, menjadikan pasar modal Indonesia memasuki masa "bullish". Masa "bullish" yang berkelanjutan itu akhirnya membutuhkan profesionalisme dalam pengelolaan bursa. Oleh karena itu pada tahun 1990 pemerintah mengeluarkan peraturan tentang swastanisasi bursa efek.

Pada tanggal 4 Desember 1991 berdirilah PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang sahamnya dengan modal dasar sebesar Rp. 15.000.000 serta modal disetor sebesar Rp. 11.820.000. Peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992. Sementara itu Badan Pelaksana Pasar Modal berubah fungsinya menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Di tahun 1995 merupakan era baru bagi Bursa Efek Jakarta, hal ini ditandai dengan peluncuran JATS (*Jakarta Automated System*), yaitu sistem otomasi perdagangan efek di BEJ, menggantikan sistem perdagangan manual. JATS memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan lebih wajar dan transparan. JATS memiliki kapasitas untuk memproses hingga 50.000 transaksi per hari dengan kemungkinan penambahan kapasitas per hari. Pada tahun 1996, BEJ merencanakan untuk memulai sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Sistem perdagangan jarak jauh ini membuka kesempatan bagi perusahaan efek untuk dapat berdagang dari luar Jakarta.

Dengan otomasi, likuiditas perdagangan akan meningkat dan pelayanan dalam setiap order akan semakin cepat. Disamping itu, penyediaan informasi bertambah akurat, cepat dan meluas. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para penanam modal.

4.2. Analisis Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Kondisi Variabel-Variabel Penelitian

Untuk memenuhi kebutuhan dana dan mencapai tujuannya untuk meningkatkan pendapatan, suatu perusahaan perlu memperhatikan beberapa variabel struktur keuangan yang mempengaruhinya. Untuk mengetahui rasio keuangan suatu perusahaan dalam kondisi baik atau tidak, dapat digunakan rasio rata-rata industri sebagai pembandingan, sebagai gambaran kinerja perusahaan secara menyeluruh dalam upaya pencapaian target perusahaan pada periode mendatang.

Dalam penelitian ini, rasio rata-rata industri diukur dari akumulasi data keuangan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dengan asumsi penentuan sampel telah representatif.

Berikut ini gambaran kondisi umum masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu:

A. Struktur Keuangan.

Struktur keuangan dapat diketahui dengan membandingkan total hutang dengan total assets. Berikut ini disajikan data statistik rasio hutang dengan total assets perusahaan sampel selama periode 2003-2005:

Tabel 4.1: Rata-rata struktur keuangan perusahaan sampel.

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	0,4730	0,4611	0,4330	0,4557
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,2256	0,2955	0,4562	0,3257
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,3394	0,5630	0,5522	0,4848
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	0,1931	0,2221	0,2434	0,2195
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,4088	0,3969	0,3961	0,4006
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,6893	0,6799	0,6792	0,6828
7	PT. Mayora Indah, Tbk	0,3654	0,3109	0,3751	0,3505
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,4445	0,5265	0,6038	0,5250
9	PT. Sari Husada, Tbk	0,1282	0,1608	0,1310	0,1400
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,4056	0,3237	0,3118	0,3470
11	PT. Sierad Produce, Tbk	0,8375	0,9583	0,1848	0,6602
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0,7181	0,7446	0,7340	0,7322
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,5634	0,6215	0,6464	0,6104
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,4998	0,3771	0,3501	0,4090
Jumlah		6,2915	6,6419	6,0971	6,3435
Rata-rata Industri		0,4494	0,4744	0,4355	0,4531
Tertinggi		0,8375	0,9583	0,7340	0,7322
Terendah		0,1282	0,1608	0,1310	0,1400

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa secara umum, rata-rata penggunaan rasio hutang terhadap jumlah aktiva industri *Food and Beverages* selama periode tahun penelitian yaitu 2003-2005 adalah sebesar 45,31% dengan rata-rata kisaran terendah sebesar 14% dan tertinggi sebesar 73,22%. Rata-rata tersebut

menunjukkan bahwa rasio hutang terhadap jumlah aktiva perusahaan yang bergerak pada industri *Food & Beverages* cenderung tinggi, mengingat 45,31% dari total aktiva perusahaan dalam industri tersebut dipenuhi dari pinjaman sedangkan sisanya 54,69% didanai oleh modal sendiri..

Perusahaan yang memiliki penggunaan rasio hutang terhadap jumlah aktiva terendah selama periode 2003-2005 adalah PT. Sari Husada, Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar 12,82 %. Sedangkan perusahaan yang memiliki penggunaan rasio hutang terhadap jumlah aktiva tertinggi adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk pada tahun 2005 yaitu sebesar 73,4%. Rata-rata penggunaan rasio hutang terhadap jumlah aktiva tertinggi industri *Food and Beverages* yang terendah terjadi pada tahun 2005, yaitu sebesar 43,55% dan yang tertinggi terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 47,44%. Hal ini membuktikan bahwa secara umum penggunaan rasio hutang terhadap jumlah aktiva industri *Food and Beverages* selama tahun 2003-2005 dapat dikatakan stabil karena perubahan rata-rata rasio hutang terhadap jumlah aktiva tidak terlalu fluktuatif.

B. Tingkat pertumbuhan penjualan.

Tingkat pertumbuhan merupakan gambaran pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan membandingkan penjualan tahun dasar dikurangi penjualan tahun sebelumnya, dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Berikut ini disajikan data statistik pertumbuhan penjualan perusahaan sampel periode 2003-2005:

Tabel 4.2: Rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan sampel.

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	0,0541	0,2376	0,1725	0,1547
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0435	(0,0714)	0,4361	0,1361
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,4238	0,2073	0,0859	0,2390
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	0,0901	0,1680	0,2242	0,1607
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,1119	0,1184	0,1562	0,1288
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,0853	0,0026	0,0472	0,0451
7	PT. Mayora Indah, Tbk	0,1055	0,2484	0,2380	0,1973
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,0377	0,2631	0,1993	0,1667
9	PT. Sari Husada, Tbk	0,0766	0,1227	0,2817	0,1604
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,1168	0,0164	(0,0994)	0,0112
11	PT. Sierad Produce, Tbk	(0,1436)	0,2014	0,0529	0,0369
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0,2574	0,3645	0,0067	0,2095
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,1419	0,6644	0,0249	0,2771
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,2002	0,1135	0,3028	0,2055
Jumlah		1,6012	2,6568	2,1292	2,1291
Rata-rata Industri		0,114	0,1144	0,1898	0,1521
Tertinggi		0,4238	0,6644	0,4361	0,2771
Terendah		(0,1436)	(0,0714)	(0,0994)	0,0112

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa secara umum, rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan industri *Food and Beverages* selama periode penelitian tahun 2003-2005 adalah sebesar 15,21% dengan rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan terendah sebesar 1,12% dan rata-rata tingkat pertumbuhan tertinggi sebesar 27,71%. Hal ini berarti tingkat pertumbuhan penjualan industri *Food and Beverages* selama tahun 2003-2005 tidak terlalu tinggi, hal ini dikarenakan masih labilnya kondisi perekonomian sehingga daya beli masyarakat tampak sedikit lesu.

Dalam periode tahunan, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan terendah adalah PT. Sierad Produce, Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar -14,36%. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi adalah PT. Tunas Baru Lampung, Tbk sebesar 66,44% pada tahun 2004.

Rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan industri *Food and Beverages* yang

terendah terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 11,44% dan tertinggi terjadi pada tahun 2005 sebesar 18,98%. Hal ini membuktikan bahwa selama tahun 2003-2005 tingkat pertumbuhan penjualan industri *Food and Beverages* tergolong cukup stabil, dengan kisaran berada di sekitar rata-rata tingkat pertumbuhan industri.

C. Struktur aktiva.

Struktur aktiva dapat diketahui dengan membandingkan aktiva lancar dengan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan sampel. Berikut ini disajikan data statistik rasio aktiva lancar dengan aktiva tetap perusahaan sampel periode 2003-2005:

Tabel 4.3 Rata-rata struktur aktiva perusahaan sampel.

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	0,6790	1,3107	1,5378	1,1758
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,8405	0,5459	1,1440	0,8435
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,3197	0,3212	0,5745	0,4051
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	1,7550	2,2784	2,9506	2,3280
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	1,4267	1,5389	1,4472	1,4709
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	1,2005	1,0668	1,0711	1,1128
7	PT. Mayora Indah, Tbk	1,1311	1,0445	0,9229	1,0328
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,9097	0,9658	0,6284	0,8347
9	PT. Sari Husada, Tbk	3,4048	3,9562	3,6164	3,6591
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,8725	0,8709	0,9618	0,9017
11	PT. Sierad Produce, Tbk	0,6543	0,7778	0,7079	0,7133
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0,4465	0,6012	0,6861	0,5779
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,8446	0,8115	0,6464	0,7675
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,3722	0,5533	0,5293	0,4849
Jumlah		14,8572	16,6430	17,4244	16,3082
Rata-rata Industri		1,0612	1,1888	1,2446	1,1649
Tertinggi		3,4048	3,9562	3,6164	3,6591
Terendah		0,3197	0,3212	0,5293	0,4051

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa secara umum, rata-rata struktur aktiva industri *Food and Beverages* selama periode penelitian tahun 2003-2005 adalah sebesar 116,49% dengan rata-rata terendah sebesar 40,51% dan tertinggi dengan

365,91%. Berdasarkan rata-rata industri struktur aktiva sebesar 116,49%, maka mencerminkan bahwa kemampuan aktiva perusahaan untuk dikonversikan ke dalam kas pada saat jatuh tempo adalah cukup baik karena adanya aktiva lancar sebesar 116,49% dari keseluruhan aktiva tetap yang dimiliki industri *Food and Beverages*.

Dalam periode tahunan, perusahaan yang memiliki rasio struktur aktiva terendah adalah PT. Davomas Abadi,Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar 31,97%.

Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio struktur aktiva tertinggi adalah PT. Sari Husada, Tbk pada tahun 2004 yaitu sebesar 395,62%. Rata-rata struktur aktiva industri *Food and Beverages* yang terendah terjadi pada tahun 2003, yaitu sebesar 106,12%, sedangkan tertinggi terjadi pada tahun 2005, yaitu sebesar 124,46%. Hal ini membuktikan bahwa secara umum, terjadi peningkatan struktur aktiva dari tahun ke tahun, yang berarti jumlah aktiva lancar yang dimiliki industri *Food and Beverages* selama periode 2003-2005 lebih besar dibanding dengan aktiva tetapnya.

D. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana penentuan skala perusahaan diukur berdasarkan $\ln(Ln)$ dari total aktiva. Berikut ini disajikan data statistik ukuran perusahaan perusahaan sampel periode 2003-2005:

Tabel 4.4: Rata-rata ukuran perusahaan perusahaan sampel.

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	26,9834	27,2322	27,3171	27,1776
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	26,4111	26,3943	26,5338	26,4464
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	27,5191	28,0871	28,1889	27,9317
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	26,7119	26,8438	27,0107	26,8555
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	26,3601	26,4998	26,6579	26,5059
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	30,3595	30,3827	30,3247	30,3556
7	PT. Mayora Indah, Tbk	27,8839	27,8784	28,0094	27,9239
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	26,9033	27,0483	27,0783	27,0100
9	PT. Sari Husada, Tbk	27,7454	27,8299	27,7147	27,7633
10	PT. Siantar Top, Tbk	26,9488	26,8764	26,8917	26,9056
11	PT. Sierad Produce, Tbk	27,8665	27,8574	27,7775	27,8338
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	26,5520	26,6433	26,6032	26,5995
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	27,7719	27,9327	28,0036	27,9027
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	27,7451	27,8936	27,8577	27,8321
Jumlah		383,7620	385,3999	385,9693	385,0437
Rata-rata Industri		27,4116	27,5286	27,5692	27,5031
Tertinggi		30,3595	30,3827	30,3247	30,3556
Terendah		26,3601	26,3943	26,5338	26,4464

Sumber : lampiran 2

Dari tabel 4.4 dapat diketahui bahwa secara umum, rata-rata ukuran perusahaan industri *Food and Beverages* selama periode penelitian 2003-2005 yang diukur dari Ln total aktiva yang dimiliki perusahaan sampel dapat diamati terjadi kenaikan terhadap rata-rata ukuran perusahaan *Food and Beverages* selama periode penelitian 2003-2005 yaitu sebesar 27,4116 (tahun 2003), 27,5286 (tahun 2004) dan 27,5692 (tahun 2005). Berdasarkan perhitungan di atas, maka dapat dilihat bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan menunjukkan ukuran perusahaan yang semakin besar pula.

Dalam periode tahunan, perusahaan yang memiliki rasio ukuran perusahaan terbesar adalah PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar 30,3595. Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio ukuran perusahaan terkecil adalah PT. Fast Food Indonesia, Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar 26,3601.

E. Return On Investment (ROI)

ROI dapat diketahui dengan membandingkan antara laba operasi bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROI menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Berikut ini disajikan data statistik rasio laba bersih dengan total aktiva dari perusahaan sampel periode 2003-2005:

Tabel 4.5: Rata-rata ROI perusahaan sampel periode 2003-2005.

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississipi, Tbk	0,1209	0,1366	0,0881	0,1152
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0108	(0,0799)	(0,0647)	(0,0446)
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,1029	0,0627	0,0516	0,0724
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	0,0944	0,0850	0,1049	0,0948
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,1293	0,1111	0,1093	0,1166
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,0394	0,0241	0,0084	0,0240
7	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0659	0,0665	0,0313	0,0545
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,1868	0,1545	0,1512	0,1642
9	PT. Sari Husada, Tbk	0,1968	0,1491	0,2665	0,2041
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,0617	0,0608	0,0223	0,0483
11	PT. Sierad Produce, Tbk	(0,0835)	(0,1231)	(0,1058)	(0,1041)
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	(0,0284)	0,0002	0,0966	0,0228
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,0230	0,0122	0,0043	0,0131
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,0067	0,0034	0,0036	0,0046
Jumlah		0,9265	0,6633	0,7676	0,7858
Rata-rata Industri		0,0662	0,0474	0,0548	0,0561
Tertinggi		0,1968	0,1545	0,2665	0,2041
Terendah		(0,0835)	(0,1231)	(0,1058)	(0,1041)

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel 4.5 dapat diketahui bahwa secara umum, rata-rata ROI industri *Food and Beverages* selama periode penelitian tahun 2003-2005 adalah sebesar 5,61% dengan rata-rata terendah sebesar -10,41% dan tertinggi sebesar 20,41%. Angka rata-rata sebesar 5,61% ini dapat dimaknai bahwa kemampuan perusahaan *Food*

& *Beverages* dalam mengoptimalkan aktivanya dalam rangka mencapai laba masih cukup rendah.

Dalam periode tahunan, perusahaan yang memiliki rasio ROI terendah adalah PT. Sierad Produce, Tbk pada tahun 2004 yaitu sebesar 12,31%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio ROI tertinggi adalah PT. Sari Husada, Tbk pada tahun 2005 yaitu sebesar 26,65%. Rata-rata ROI industri *Food and Beverages* yang terendah terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 4,74% sedangkan tertinggi terjadi pada tahun 2003 yaitu 6,63%.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas.

Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinyu (Dajan, 1994). Kurva yang menggambarkan distribusi normal adalah kurva normal yang berbentuk simetris. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal, maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap masing-masing variabel. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H_0 : Data residual berdistribusi normal.

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan (Santoso, 2002:392)

a. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.

b. Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

Tabel 4.6 Uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test*

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Struktur keuangan (Y)	0,904	Normal
Pertumbuhan penjualan (X1)	0,782	Normal
Struktur aktiva (X2)	0,080	Normal
Ukuran perusahaan(X3)	0,117	Normal
ROI (X4)	0,718	Normal

Sumber: data diolah (Lampiran 3 pada Tabel One Sample-Kolmogorov-Smirnov Test)

Berdasarkan hasil pengujian terhadap kenormalan data pada tabel 4.6 di atas, masing-masing variabel penelitian menunjukkan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas.

Multikolinearitas menurut Gujarati (2001 : 157) adalah adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Menurut Ghozali (2001 ; 57) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Di dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Cara mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) (terdapat di dalam output pengolahan model regresi dengan menggunakan program SPSS), bila VIF tidak melebihi angka 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7. Uji Multikolinieritas dengan VIF (*Variance Inflation Factor*).

Variabel	VIF (<i>Variance Inflation Factor</i>)	Keterangan
X ₁ = Pertumbuhan Penjualan	1, 013	Tidak terjadi multikolinieritas
X ₂ = Struktur Aktiva	1, 506	Tidak terjadi multikolinieritas
X ₃ = Ukuran Perusahaan	1, 035	Tidak terjadi multikolinieritas
X ₄ = ROI	1, 547	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: data diolah (Lampiran 3 pada tabel Coefficients)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat dilihat bahwa seluruh nilai VIF dari variabel-variabel independen di atas tidak ada yang melebihi angka 10. Jadi dapat dibuktikan bahwa di dalam hasil penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi.

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai terjadinya korelasi diantara serangkaian observasi atau sampel yang diurutkan menurut waktu (seperti data dalam deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross sectional*) (Gujarati, 2001 : 201). Sedangkan menurut Ghazali (2001 : 61) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat digunakan dengan metode grafik dan melihat besarnya angka Durbin Watson atau D-W.

Berikut hasil pengujian autokorelasi.:

Tabel 4.8. Uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

Model Summary ^a										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.641 ^a	.410	.347	.1619266	.410	6,438	4	37	.000	1,873

a. Predictors: (Constant), ROI, Pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan, Struktur aktiva

b. Dependent Variable: Struktur keuangan

Sumber: Lampiran 3 (pada tabel Model Summary)

Dari tabel 4.8 di atas, dapat dilihat bahwa nilai D_w adalah sebesar 1,873.

Dengan n sebesar 42 dan jumlah variabel bebas sebanyak 4, maka dari tabel

Durbin-Watson didapat angka d_l sebesar 1,44 dan d_u sebesar 1,65. Karena nilai

D_w adalah sebesar 1,873 terletak diantara d_u sebesar 1,65 dan $4 - d_u$ (2,35) sehingga

$d_u < D_w < 4 - d_u$ maka tidak terdapat autokorelasi.

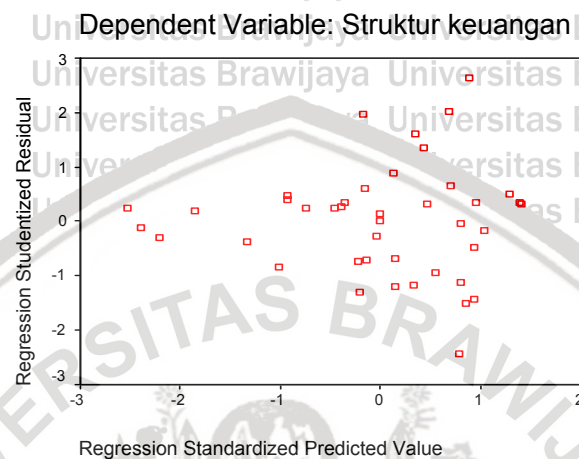
4. Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas menurut Gujarati (2001 : 178) merupakan gangguan yang muncul dalam fungsi regresi dimana semua gangguan tadi mempunyai varians yang sama. Menurut Bhuono (2001 : 62) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas menurut Bhuono (2001 : 62) dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y . Jika ada pola tertentu, maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala

heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan grafik *scatterplot*. Hasil pengujian ditunjukkan pada gambar berikut ini.

Gambar 4.1
Hasil Uji Gejala Heteroskedastisitas
Scatterplot



Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 4.1, terlihat titik-titik dengan pola menyebar secara acak pada posisi di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan penyebaran titik-titik data yang tidak berpola. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

4.2.3. Analisis Regresi Berganda

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah struktur keuangan, sedangkan variabel independennya adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan ROI.

Perhitungan analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS versi 11.00. Hasil perhitungan tersebut secara ringkas ditunjukkan pada tabel 4.10.

Tabel 4.9: Perhitungan analisis regresi berganda.

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t hitung	t sig
X ₁ Pertumbuhan Penjualan	0,09059	0,535	0,596
X ₂ Struktur aktiva	-0,114	-3,180	0,003
X ₃ Ukuran Perusahaan	0,05984	2,283	0,028
X ₄ ROI	-0,251	-0,662	0,512
Constanta	-1,060		
R	0,641		
R Square	0,410		
Adjusted R Square	0,347		
F Statistik	6,438		
Sig.	0,000		

Sumber: data diolah (Lampiran 3 pada tabel Coefficients, Model summary, ANOVA)

Berdasarkan tabel 4.10, maka model regresi adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = -1,060 + 0,09059 X_1 - 0,114X_2 + 0,05984 X_3 - 0,251 X_4$$

Penjelasan dari model regresi di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Konstanta diperoleh sebesar -1,060. Hal ini menunjukkan apabila semua variabel independen (X₁, X₂, X₃ dan X₄) bernilai nol, maka struktur keuangan perusahaan akan sebesar -1,060.
2. Koefisien regresi dari pertumbuhan penjualan (X₁) diperoleh sebesar 0,09059. Hal ini menunjukkan apabila pertumbuhan penjualan naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan rasio struktur keuangan perusahaan sebesar 0,09059%.
3. Koefisien regresi dari struktur aktiva (X₂) diperoleh sebesar -0,114. Hal ini menunjukkan apabila struktur aktiva naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka justru akan diikuti oleh penurunan rasio struktur keuangan perusahaan sebesar 0,114%.

4. Koefisien regresi dari ukuran perusahaan (X_3) diperoleh sebesar 0,05984.

Hal ini menunjukkan apabila ukuran perusahaan naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan rasio struktur keuangan perusahaan sebesar 0,05984%.

5. Koefisien regresi dari ROI (X_4) diperoleh sebesar -0,251. Hal ini menunjukkan apabila ROI naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti oleh penurunan rasio struktur keuangan perusahaan sebesar 0,251%.

4.2.4. Pengujian Hipotesis

4.2.4.1. Pengujian hipotesis pertama

Pengujian hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini yaitu diduga bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan pada perusahaan *Food and Beverages*. Pengujian secara simultan dilakukan dengan menggunakan Uji F statistik, sedangkan untuk mengukur sampai seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai koefisien determinasi (R^2).

a. Uji statistik F.

Berdasarkan tabel 4.10, hasil perhitungan diperoleh F_{hitung} untuk persamaan regresi sebesar 6,438 dengan signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya, dengan tingkat kepercayaan (α) sebesar 5% maka didapatkan F_{tabel} sebesar 2,851.

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($6,438 > 2,851$) atau signifikansi $F_{hitung} < 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka membuktikan bahwa variabel bebas persamaan regresi secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat. Dengan demikian pernyataan hipotesis 1 dapat dibuktikan (diterima) sesuai dengan hasil perhitungan regresi.

b. Koefisien Determinasi (R^2).

Koefisien Determinasi atau R^2 mempunyai besaran yang batasnya adalah $0 \leq R^2 \leq 1$. Suatu R^2 sebesar 1 berarti suatu kecocokan sempurna, sedangkan R^2 yang bernilai nol tidak ada hubungan antara variabel tak bebas dengan variabel yang menjelaskan.

Dari tabel 4.10, didapatkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,410 atau 41%, jadi kemampuan persamaan regresi untuk memprediksi struktur keuangan perusahaan (R^2) sebesar 0,410 atau 41% artinya variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan ROI) mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen (struktur keuangan) sebesar 41% sedangkan sisanya sebesar 59% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.4.2. Pengujian hipotesis kedua

Pengujian hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini yaitu diduga bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *Return On Investment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan pada perusahaan *Food and Beverages*. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansi.

Tabel 4.10 Uji t

Variabel	t-hitung	t sig
X ₁ Pertumbuhan Penjualan	0,535	0,596
X ₂ Struktur aktiva	-3,180	0,003
X ₃ Ukuran Perusahaan	2,283	0,028
X ₄ ROI	-0,662	0,512

Sumber: data diolah (Lampiran 3 pada tabel Coefficients)

Dari tabel 4.10 di atas, maka dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel X₁ Pertumbuhan Penjualan mempunyai t hitung sebesar 0,535 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,596. Dengan derajat bebas (Degree of Freedom / DF = 37) dan tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$), maka didapat t tabel sebesar 2,021. Karena t hitung < t tabel ($0,535 < 2,021$) atau sig t > 5% ($0,596 > 0,05$) maka secara parsial variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel struktur keuangan.
2. Variabel X₂ Struktur aktiva mempunyai t hitung sebesar -3,180 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,003. Dengan derajat bebas (Degree of Freedom / DF = 37) dan tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$), maka didapat t tabel sebesar 2,021. Karena t hitung > t tabel ($3,180 > 2,021$) atau sig t > 5% ($0,003 < 0,05$) maka secara parsial variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel struktur keuangan.
3. Variabel X₃ Ukuran Perusahaan mempunyai t hitung sebesar 2,283 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,028. Dengan derajat bebas (Degree of Freedom / DF = 37) dan tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$), maka didapat t tabel sebesar 2,021. Karena t hitung > tabel ($2,283 > 2,021$) atau sig t > 5% ($0,028 < 0,05$) maka secara parsial variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel struktur keuangan.

4. Variabel X_4 ROI mempunyai t hitung sebesar -0,662 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,512. Dengan derajat bebas (Degree of Freedom / DF = 37) dan tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$), maka didapat t tabel sebesar 2,021. Karena t hitung < t tabel ($0,662 < 2,021$) atau $\text{sig } t > 5\%$ ($0,447 > 0,05$) maka secara parsial variabel ROI mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel struktur keuangan.

4.2.4.3. Pengujian hipotesis ketiga

Pengujian hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini yaitu diduga variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh yang dominan terhadap struktur keuangan perusahaan *Food and Beverages*.

Untuk menguji apakah variabel struktur aktiva berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat, maka dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien beta.

Tabel 4.11 Koefisien beta

Variabel	Koefisien beta
X_1 Pertumbuhan Penjualan	0,068
X_2 Struktur aktiva	-0,493
X_3 Ukuran Perusahaan	0,293
X_4 ROI	-0,104

Sumber: data diolah (Lampiran 3 pada tabel Coefficients)

Dari tabel 4.11 di atas, didapatkan bahwa nilai koefisien beta yang tertinggi adalah variabel X_2 yaitu struktur aktiva sebesar -0,493. Artinya variabel struktur aktiva merupakan variabel yang dominan mempengaruhi variabel struktur keuangan (Y). Hal ini sesuai dengan pernyataan hipotesis ketiga, yang menyatakan bahwa diduga variabel bebas yang dominan berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan *Food & Beverages*.

4.3. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis regresi dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap struktur keuangan, berarti kenaikan pada pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan. Dengan kata lain, semakin meningkat penjualan tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang oleh perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan teori Sartono (1999), dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yahya (1999).

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan statistik deskriptif, walaupun dari tahun 2003-2005 rata-rata pertumbuhan penjualan menunjukkan adanya kenaikan yaitu sebesar 11,4% (tahun 2003), 11,44% (tahun 2004) dan 18,98% (tahun 2005) (dapat dilihat pada tabel 4.2), akan tetapi kenaikan dari penjualan tersebut ternyata tidak disertai dengan penggunaan hutang oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian yang tidak stabil pada tahun 2003-2005. Dengan adanya kondisi tersebut, perusahaan cenderung mengambil kebijakan berhati-hati dalam menambah jumlah hutang perusahaan untuk menopang tingkat penjualannya. Perusahaan menjadi cenderung lebih konservatif dalam menggunakan pembiayaan yang berasal dari hutang, karena tingkat

suku bunga yang tinggi dapat berdampak terhadap peningkatan biaya bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan modal sendiri untuk mendanai aktivitasnya.

b. Struktur aktiva.

Struktur aktiva berhubungan negatif dan signifikan terhadap struktur keuangan, berarti perubahan pada struktur aktiva akan diikuti perubahan pada struktur keuangan yang berlawanan arah. Hasil pengujian yang menunjukkan adanya arah pengaruh negatif signifikan menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi struktur aktiva akan menyebabkan penurunan terhadap rasio struktur keuangan perusahaan dan tentunya akan menurunkan tingkat penggunaan hutang. Hal tersebut disebabkan karena semakin besar proporsi struktur aktiva maka semakin besar pula aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (yang ternyata didanai oleh modal sendiri) dan semakin kecil aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan cenderung menurunkan penggunaan hutang karena perusahaan memiliki tingkat jaminan yang rendah apabila perusahaan memutuskan untuk menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1997:36) yang menyatakan struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Semakin besar aktiva tetap suatu perusahaan, maka perusahaan itu cenderung menggunakan hutang jangka panjang untuk meningkatkan pendapatannya. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Tedjakusuma (1998), Yusuf (2000).

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan statistik deskriptif, dapat diamati bahwa selama tahun 2003-2005 rata-rata struktur aktiva pada industri *Food and Beverages* bernilai lebih besar dari satu, yaitu sebesar 1,16 kali (dapat dilihat pada tabel 4.3). Hal ini dapat diartikan bahwa pada struktur aktiva industri *Food and Beverages* selama periode tersebut, proporsi aktiva lancar lebih besar dari aktiva tetapnya.

Karena jumlah aktiva lancar yang lebih besar daripada jumlah aktiva tetapnya, maka perusahaan tidak menggunakan hutang untuk membiayai aktivanya, dikarenakan perusahaan tidak mempunyai agunan yang cukup besar bila memutuskan untuk menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Jadi perusahaan lebih memilih menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan.

c. Ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap struktur keuangan, berarti perubahan pada ukuran penjualan akan diikuti perubahan pada struktur keuangan yang searah. Hasil pengujian yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan modal asing (hutang) yang lebih banyak. Hasil ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Napa dan Mulyadi (1996) dimana perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Tedjakusuma (1998), Yusuf (2000).

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan statistik deskriptif, terjadi kenaikan terhadap rata-rata ukuran perusahaan *Food and Beverages* selama periode penelitian 2003-2005 yaitu sebesar 27,4116 (tahun 2003), 27,5286 (tahun 2004) dan 27,5692 (tahun 2005) (yang dapat dilihat pada tabel 4.4) dapat diamati terjadi kenaikan terhadap rata-rata ukuran perusahaan *Food and Beverages* selama periode 2003-2005.

Disisi lain hasil analisis variabel struktur aktiva menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aktiva tetap semakin besar akan cenderung menggunakan hutang yang semakin besar. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan dengan proporsi aktiva tetap yang makin besar, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur keuangan perusahaan.

d. Return On Investment (ROI).

ROI berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap struktur keuangan, berarti perubahan pada ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang oleh perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (1994), dimana perusahaan yang mempunyai *Return On Investment* yang tinggi akan cenderung menggunakan modal pinjaman yang relatif kecil, karena kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi dari laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan statistik deskriptif, selama tahun 2003-2005 yaitu sebesar 6,62% (tahun 2003),

4,74% (tahun 2004) dan 5,48% (tahun 2005) (dapat dilihat pada tabel 4.5)

terdapat kenaikan dan penurunan yang cukup fluktuatif terhadap rata-rata

ROI industri. Sedangkan rata-rata industri *Food and Beverages* selama

tahun 2003-2005 hanya sebesar 5,61%. Adanya pengaruh yang tidak

signifikan ini dikarenakan tingkat pengembalian (laba) yang diperoleh

perusahaan *Food and Beverages* rendah, sehingga perusahaan mengambil

keputusan untuk tidak menggunakan dana pinjaman sebagai sumber

pendanaan.

Jadi, sebaiknya perusahaan *Food and Beverages* mengoptimalkan

pencapaian laba atas penggunaan aktivitynya (ROI) agar dapat

meningkatkan keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan. Sehingga

modal sendiri yang dimiliki perusahaan menjadi lebih besar dan dapat

dijadikan sebagai sumber pendanaan, karena kebutuhan dana dapat

dipenuhi dari laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pada bab sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Keempat variabel bebas, yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan dan ROI mampu menjelaskan variabel terikat, yaitu struktur keuangan sebesar 41% sedangkan sisanya sebesar 59% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, penelitian ini mampu membuktikan adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan dan ROI terhadap struktur keuangan perusahaan. Hasil pengujian yang signifikan menunjukkan bahwa penggunaan keempat variabel independen dalam model regresi (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan dan ROI) sudah tepat untuk digunakan dalam memprediksi nilai dari variabel dependen (struktur keuangan).
3. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, penelitian ini menemukan variabel bebas (independen) yang berpengaruh secara signifikan terhadap struktur keuangan adalah variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan.
4. Berdasarkan besarnya nilai koefisien beta, hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur aktiva merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi struktur keuangan perusahaan.

5.2. Saran

Beberapa saran yang bisa diberikan berkaitan dengan hasil-hasil pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya

Untuk memperoleh hasil yang lebih optimal, penelitian selanjutnya bisa dilakukan dengan cara menambah jumlah sampel dan jumlah variabel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan hasil perhitungan terhadap koefisien determinasi menunjukkan nilai yang relatif rendah, yaitu hanya sebesar 41%. Hasil tersebut menunjukkan menunjukkan masih terdapat beberapa variabel lain yang dapat dijadikan sebagai prediktor dalam model regresi yang digunakan, seperti faktor-faktor dari luar (ekstern) perusahaan. Dengan adanya penambahan baik jumlah sampel ataupun jumlah variabel yang akan diteliti, diharapkan besarnya koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh bisa lebih optimal sehingga model yang diperoleh lebih bervariasi dalam menjelaskan variasi variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan.

2. Bagi pemilik dan manajemen perusahaan.

a. Sebaiknya perusahaan senantiasa memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan terutama variabel struktur aktiva, karena berdasarkan penelitian ini terbukti bahwa struktur aktiva merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan. Sebaiknya perusahaan *Food and Beverages* meningkatkan proporsi aktiva tetap dibanding aktiva lancarnya, karena dari segi profitabilitas aktiva tetap yang lebih besar dari aktiva lancar lebih baik, terutama bagi perusahaan manufaktur seperti perusahaan *Food and*

Beverages yang lebih banyak membutuhkan aktiva tetap dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya.

- b. Sebaiknya pemilihan sumber dana dilakukan secara cermat karena keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting, sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang akhirnya juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

3. Bagi pelaku pasar modal.

Bagi para investor dan analis pasar modal, karena hasil penelitian mampu menunjukkan adanya pengaruh signifikan variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan, maka selayaknya informasi tersebut dapat digunakan dengan lebih optimal dalam mendukung keputusan berinvestasi pada saham perusahaan *Food and Beverages*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2000, *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*, Edisi 3, Cetakan kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Anto Dajan 1994, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid II, Cetakan Ketujuhbelas, LP3ES, Jakarta.
- Awat J. Napa dan Mulyadi PS, 1996, *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan Teori dan Hasil Pengujian Empiris*, Edisi kedua, Liberty, Yogyakarta.
- Bambang Riyanto, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Teori dan Hasil Pengujian Empirik, Edisi 2, Liberty, Yogyakarta.
- Bhuono Agung Nugroho, 2001, *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*, Andi, Yogyakarta.
- Budiyanto Tedjakusuma, Bambang Subroto dan Agus Suman, 1998, Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Industri Kimia/Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Surabaya, *Wacana Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, Volume I, No2.
- Darma Kusuma, 2004, Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Operating Leverage, ROI dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Plastik yang Go Public di BEJ), *Skripsi*, Program Studi Akutansi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Ferry, Michael G and Wesly H. Jones, 1979, *Determinants of Financial Structure, a New Methodological Approach*, Journal of Finance, Volume XXXIV, No. 3.
- Gujarati, Damodar, 2001, *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan oleh Sumarno Zain, Cetakan keenam, Erlangga, Jakarta.
- Horne, James C. Van, 1995, *Financial Management and Policy*, Tenth Edition, Prentice Hall, Englewood Cliff, New Jersey.

Indonesian Capital Market Directory (ICMD), 2002-2005, Diterbitkan Oleh :
Bursa Efek Jakarta.

Imam Ghozali, 2001, *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Badan
Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Mariyam Zanariah, 1998, Variabel-Variabel yang Mempengaruhi struktur
Keuangan Serta Pengaruh Struktur Keuangan Terhadap Return On
Equity Pada Perusahaan Produk Metal yang Go Publik di Bursa Efek
Jakarta, *Tesis*, Program Studi Manajemen, Pascasarjana Universitas
Brawijaya. Malang

Martin, D. John, Arthur J. Keown, William Petty and David F. Scott, 2000,
Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Jilid 2, Terjemahan oleh Chaerul
D. Djakman & Dwi Sulistyarini, Salemba, Jakarta.

Masri Singarimbun dan Sofian Effendi, 1995, *Metode Penelitian Survei*,
PT. Pustaka LP3ES, Jakarta.

Muhammad Yahya, 1999, Analisis Beberapa Faktor Yang Berpengaruh Terhadap
Struktur Finansial Pada Perusahaan Industri Cor Logam Klaten Jawa
Tengah, *Publikasi Ilmiah*, Universitas Brawijaya, Malang.

Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Liberty, Yogyakarta.

M.Yusuf A. Ngampo, 2000, Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi
Struktur Keuangan (Studi Kasus Pada Koperasi Pegawai Republik
Indonesia Kodya Malang), *Tesis*, Program Studi Manajemen,
Pascasarjana Universitas Brawijaya, Malang.

Noveryanita, 2005, Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur
Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Public
Di Bursa Efek Jakarta, Periode 1998-2002). *Publikasi Ilmiah*.
Universitas Brawijaya Malang.

Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk
Akuntansi dan Manajemen*, BPFE, Yogyakarta.

Suad Husnan, (1994), *Manajemen Keuangan*, Teori dan Penerapan, Edisi
Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Sunariyah, (1999), *Pengantar Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Jakarta.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal Di Indonesia*,
Pendekatan tanya jawab, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.

Weston, J. Fred and Eugene F. Brigham, 1994, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi ketujuh, Terjemahan oleh A.Q. Khalid, Erlangga, Jakarta.

Weston, J. Fred and Thomas e. Copeland, 1997, *Manajemen Keuangan* Jilid 2, Edisi Kesembilan, Terjemahan oleh A. Jaka Wasana & Kibrandoko, Binarupa Aksara, Jakarta.



Lampiran 1

Data Keuangan Perusahaan *Food and Beverages* Tahun 2003-2005
(dalam jutaan rupiah)

No.	PERUSAHAAN	TAHUN		
		2003	2004	2005
1.	<u>PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.</u>			
	▪ Total aktiva	523,302	671,109	730,586
	▪ Aktiva lancar	211,120	380,571	442,483
	▪ Aktiva tetap	310,916	290,365	287,734
	▪ Total hutang	247,497	309,461	316,359
	▪ Modal sendiri	269,724	354,497	405,323
	▪ Penjualan	1,077,222	1,333,147	1,563,156
	▪ Laba operasi bersih	63,246	91,640	64,349
2.	<u>PT. Cahaya Kalbar Tbk.</u>			
	▪ Total aktiva	295,249	290,337	333,807
	▪ Aktiva lancar	134,046	97,511	150,316
	▪ Aktiva tetap	159,484	176,634	131,395
	▪ Total hutang	66,603	85,784	152,277
	▪ Modal sendiri	228,645	204,552	179,069
	▪ Penjualan	180,498	167,612	240,713
	▪ Laba operasi bersih	3,175	(23,200)	21,594
3.	<u>PT. Davomas Abadi Tbk.</u>			
	▪ Total aktiva	894,073	1,577,951	1,746,894
	▪ Aktiva lancar	216,599	383,640	637,403
	▪ Aktiva tetap	677,474	1,194,310	1,109,491
	▪ Total hutang	303,427	888,346	964,582
	▪ Modal sendiri	590,647	689,605	779,673
	▪ Penjualan	854,967	1,032,178	1,120,893
	▪ Laba operasi bersih	92,016	98,958	90,069

4.	<u>PT. Delta Jakarta Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	398,857 250,856 142,936 77,005 320,284 302,646 37,663	455,117 299,334 131,377 101,079 353,376 353,481 38,698	537,784 382,805 129,736 130,910 406,052 432,728 56,405
5.	<u>PT. Fast Food Indonesia Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	280,571 109,952 77,067 114,694 165,877 795,290 36,280	322,647 121,349 78,856 128,049 194,597 889,423 35,861	377,905 125,832 86,949 149,700 228,204 1,028,392 41,291
6.	<u>PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	15,308,854 6,994,334 5,825,951 10,552,330 4,093,881 17,8714,425 603,481	15,669,008 6,415,060 9,013,390 10,653,751 4,256,053 17,918,528 378,056	14,786,084 6,471,590 6,041,762 10,042,582 4,308,448 18,764,650 124,017
7.	<u>PT. Mayora Indah Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	1,287,779 679,771 600,992 469,490 804,378 1,103,893 84,617	1,280,645 637,641 610,503 398,172 869,242 1,378,127 85,107	1,459,968 675,637 732,052 547,687 895,020 1,706,184 45,730

8.	<u>PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	483,004 223,267 245,422 214,707 268,297 562,852 90,222	558,388 268,211 277,696 294,002 264,372 710,911 86,297	575,385 213,946 340,460 347,434 227,912 852,613 87,014
9.	<u>PT. Sari Husada Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	1,121,223 853,190 250,585 143,781 977,267 1,100,131 220,617	1,220,026 959,140 242,441 196,156 1,023,647 1,235,159 181,878	1,087,263 824,503 227,992 142,466 944,519 1,583,143 289,768
10.	<u>PT. Siantar Top Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	505,507 234,641 268,915 205,009 300,499 701,077 31,182	470,177 281,307 250,677 152,214 317,963 712,558 28,599	477,443 230,896 240,075 148,843 328,599 641,698 10,636
11.	<u>PT. Sierad Produce Tbk.</u> <ul style="list-style-type: none"> Total aktiva Aktiva lancar Aktiva tetap Total hutang Modal sendiri Penjualan Laba operasi bersih 	1,265,566 422,141 645,158 1,058,905 206,376 1,126,708 (105,719)	1,254,009 450,655 579,419 1,201,777 52,209 1,353,621 (154,346)	1,157,773 388,580 548,957 213,909 943,626 1,425,222 (122,479)

12.	<u>PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.</u>			
	▪ Total aktiva	339,919	372,438	357,785
	▪ Aktiva lancar	100,020	136,355	142,050
	▪ Aktiva tetap	224,002	226,812	207,028
	▪ Total hutang	244,880	377,310	262,620
	▪ Modal sendiri	94,931	95,021	95,055
	▪ Penjualan	167,420	228,437	229,972
	▪ Laba operasi bersih	(9,664)	90	34,573
13.	<u>PT. Tunas Baru Lampung Tbk.</u>			
	▪ Total aktiva	1,151,281	1,352,092	1,451,438
	▪ Aktiva lancar	320,100	401,673	352,675
	▪ Aktiva tetap	379,018	494,964	545,598
	▪ Total hutang	648,646	840,285	938,257
	▪ Modal sendiri	502,210	510,588	511,960
	▪ Penjualan	715,576	1,191,010	1,220,635
	▪ Laba operasi bersih	26,433	16,455	6,218
14.	<u>PT. Ultra Jaya Milk Tbk.</u>			
	▪ Total aktiva	1,120,851	1,300,240	1,254,444
	▪ Aktiva lancar	290,730	431,789	416,427
	▪ Aktiva tetap	781,152	780,339	768,798
	▪ Total hutang	560,146	490,302	439,121
	▪ Modal sendiri	560,705	809,938	814,465
	▪ Penjualan	490,632	546,325	711,731
	▪ Laba operasi bersih	7,485	4,412	4,527

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2005

Lampiran 2: Perhitungan Masing-Masing Variabel.

a. Struktur Keuangan

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississipi, Tbk	0,4730	0,4611	0,4330	0,4557
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,2256	0,2955	0,4562	0,3257
3	PT. Davomas Abadi,Tbk	0,3394	0,5630	0,5522	0,4848
4	PT. Delta Jakarta,Tbk	0,1931	0,2221	0,2434	0,2195
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,4088	0,3969	0,3961	0,4006
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,6893	0,6799	0,6792	0,6828
7	PT. Mayora Indah, Tbk	0,3654	0,3109	0,3751	0,3505
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,4445	0,5265	0,6038	0,5250
9	PT. Sari Husada, Tbk	0,1282	0,1608	0,1310	0,1400
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,4056	0,3237	0,3118	0,3470
11	PT. Sierad Produce, Tbk	0,8375	0,9583	0,1848	0,6602
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0,7181	0,7446	0,7340	0,7322
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,5634	0,6215	0,6464	0,6104
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,4998	0,3771	0,3501	0,4090
Jumlah		6,2915	6,6419	6,0971	6,3435
Rata-rata Industri		0,4494	0,4744	0,4355	0,4531
Tertinggi		0,8375	0,9583	0,7340	0,7322
Terendah		0,1282	0,1608	0,1310	0,1400

Sumber : Data Sekunder, diolah

Lampiran 2 (lanjutan)

b. Pertumbuhan Penjualan

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississipi, Tbk	0,0541	0,2376	0,1725	0,1547
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0435	(0,0714)	0,4361	0,1361
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,4238	0,2073	0,0859	0,2390
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	0,0901	0,1680	0,2242	0,1607
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,1119	0,1184	0,1562	0,1288
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,0853	0,0026	0,0472	0,0451
7	PT. Mayora Indah, Tbk	0,1055	0,2484	0,2380	0,1973
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,0377	0,2631	0,1993	0,1667
9	PT. Sari Husada, Tbk	0,0766	0,1227	0,2817	0,1604
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,1168	0,0164	(0,0994)	0,0112
11	PT. Sierad Produce, Tbk	(0,1436)	0,2014	0,0529	0,0369
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0,2574	0,3645	0,0067	0,2095
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,1419	0,6644	0,0249	0,2771
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,2002	0,1135	0,3028	0,2055
Jumlah		1,6012	2,6568	2,1292	2,1291
Rata-rata Industri		0,1144	0,1898	0,1521	0,1521
Tertinggi		0,4238	0,6644	0,4361	0,2771
Terendah		(0,1436)	(0,0714)	(0,0994)	0,0112

Sumber : Data Sekunder, diolah

Lampiran 2 (lanjutan)

c. Struktur Aktiva

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	0,6790	1,3107	1,5378	1,1758
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,8405	0,5459	1,1440	0,8435
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,3197	0,3212	0,5745	0,4051
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	1,7550	2,2784	2,9506	2,3280
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	1,4267	1,5389	1,4472	1,4709
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	1,2005	1,0668	1,0711	1,1128
7	PT. Mayora Indah, Tbk	1,1311	1,0445	0,9229	1,0328
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,9097	0,9658	0,6284	0,8347
9	PT. Sari Husada, Tbk	3,4048	3,9562	3,6164	3,6591
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,8725	0,8709	0,9618	0,9017
11	PT. Sierad Produce, Tbk	0,6543	0,7778	0,7079	0,7133
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0,4465	0,6012	0,6861	0,5779
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,8446	0,8115	0,6464	0,7675
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,3722	0,5533	0,5293	0,4849
Jumlah		14,8572	16,6430	17,4244	16,3082
Rata-rata Industri		1,0612	1,1888	1,2446	1,1649
Tertinggi		3,4048	3,9562	3,6164	3,6591
Terendah		0,3197	0,3212	0,5293	0,4051

Sumber : Data Sekunder, diolah

Lampiran 2 (lanjutan)

d. Ukuran Perusahaan

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	26,9834	27,2322	27,3171	27,1776
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	26,4111	26,3943	26,5338	26,4464
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	27,5191	28,0871	28,1889	27,9317
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	26,7119	26,8438	27,0107	26,8555
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	26,3601	26,4998	26,6579	26,5059
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	30,3595	30,3827	30,3247	30,3556
7	PT. Mayora Indah, Tbk	27,8839	27,8784	28,0094	27,9239
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	26,9033	27,0483	27,0783	27,0100
9	PT. Sari Husada, Tbk	27,7454	27,8299	27,7147	27,7633
10	PT. Siantar Top, Tbk	26,9488	26,8764	26,8917	26,9056
11	PT. Sierad Produce, Tbk	27,8665	27,8574	27,7775	27,8338
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	26,5520	26,6433	26,6032	26,5995
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	27,7719	27,9327	28,0036	27,9027
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	27,7451	27,8936	27,8577	27,8321
Jumlah		383,7620	385,3999	385,9693	385,0437
Rata-rata Industri		27,4116	27,5286	27,5692	27,5031
Tertinggi		30,3595	30,3827	30,3247	30,3556
Terendah		26,3601	26,3943	26,5338	26,4464

Sumber : Data Sekunder, diolah

Lampiran 2 (lanjutan)

e. Return On Investment (ROI).

No	Perusahaan	2003	2004	2005	2003 - 2005
1	PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk	0,1209	0,1366	0,0881	0,1152
2	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0108	(0,0799)	(0,0647)	(0,0446)
3	PT. Davomas Abadi, Tbk	0,1029	0,0627	0,0516	0,0724
4	PT. Delta Jakarta, Tbk	0,0944	0,0850	0,1049	0,0948
5	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,1293	0,1111	0,1093	0,1166
6	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0,0394	0,0241	0,0084	0,0240
7	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0659	0,0665	0,0313	0,0545
8	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,1868	0,1545	0,1512	0,1642
9	PT. Sari Husada, Tbk	0,1968	0,1491	0,2665	0,2041
10	PT. Siantar Top, Tbk	0,0617	0,0608	0,0223	0,0483
11	PT. Sierad Produce, Tbk	(0,0835)	(0,1231)	(0,1058)	(0,1041)
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	(0,0284)	0,0002	0,0966	0,0228
13	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0,0230	0,0122	0,0043	0,0131
14	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk	0,0067	0,0034	0,0036	0,0046
Jumlah		0,9265	0,6633	0,7676	0,7858
Rata-rata Industri		0,0662	0,0474	0,0548	0,0561
Tertinggi		0,1968	0,1545	0,2665	0,2041
Terendah		(0,0835)	(0,1231)	(0,1058)	(0,1041)

Sumber : Data Sekunder, diolah

Lampiran 3 (Hasil Analisis) Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Struktur keuangan	,453112	,2003268	42
Pertumbuhan penjualan	,152074	,1502761	42
Struktur aktiva	1,164871	,8671263	42
Ukuran perusahaan	27,503124	,9815116	42
ROI	,056131	,0830088	42

Correlations

		Struktur keuangan	Pertumbuhan penjualan	Struktur aktiva	Ukuran perusahaan	ROI
Pearson Correlation	Struktur keuangan	1,000	,031	-,555	,309	-,424
	Pertumbuhan penjualan	,031	1,000	,011	-,079	,082
	Struktur aktiva	-,555	,011	1,000	-,012	,574
	Ukuran perusahaan	,309	-,079	-,012	1,000	-,147
	ROI	-,424	,082	,574	-,147	1,000
Sig. (1-tailed)	Struktur keuangan		,423	,000	,023	,003
	Pertumbuhan penjualan	,423		,474	,309	,303
	Struktur aktiva	,000	,474		,470	,000
	Ukuran perusahaan	,023	,309	,470		,177
	ROI	,003	,303	,000	,177	
N	Struktur keuangan	42	42	42	42	42
	Pertumbuhan penjualan	42	42	42	42	42
	Struktur aktiva	42	42	42	42	42
	Ukuran perusahaan	42	42	42	42	42
	ROI	42	42	42	42	42

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROI, Pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan, Struktur aktiva		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Struktur keuangan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,641 ^a	,410	,347	,1619266	,410	6,438	4	37	,000	1,873

a. Predictors: (Constant), ROI, Pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan, Struktur aktiva

b. Dependent Variable: Struktur keuangan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,675	4	,169	6,438	,000 ^a
	Residual	,970	37	,026		
	Total	1,645	41			

a. Predictors: (Constant), ROI, Pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan, Struktur aktiva

b. Dependent Variable: Struktur keuangan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,060	,724		-1,464	,152					
	Pertumbuhan penjualan	9,059E-02	,169	,068	,535	,596	,031	,088	,068	,987	1,013
	Struktur aktiva	-,114	,036	-,493	-3,180	,003	-,555	-,463	-,401	,664	1,506
	Ukuran perusahaan	5,984E-02	,026	,293	2,283	,028	,309	,351	,288	,967	1,035
	ROI	-,251	,379	-,104	-,662	,512	-,424	-,108	-,084	,646	1,547

a. Dependent Variable: Struktur keuangan

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	Pertumbuhan penjualan	Struktur aktiva	Ukuran perusahaan	ROI
1	1	3,804	1,000	,00	,02	,01	,00	,02
	2	,646	2,427	,00	,16	,03	,00	,39
	3	,386	3,140	,00	,74	,03	,00	,13
	4	,164	4,815	,00	,07	,92	,00	,43
	5	5,984E-04	79,727	1,00	,01	,00	1,00	,03

a. Dependent Variable: Struktur keuangan

Residuals Statistics^a

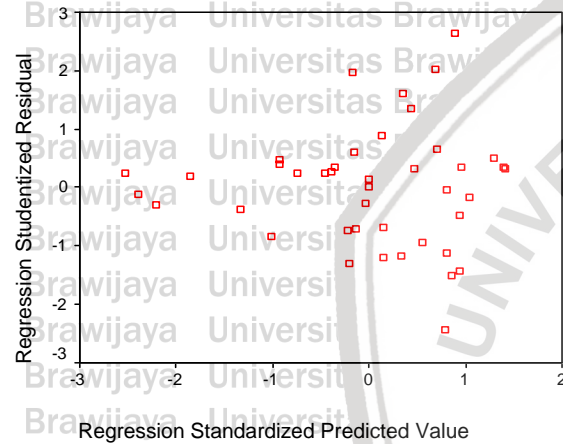
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,128925	,635108	,453112	,1283303	42
Std. Predicted Value	-2,526	1,418	,000	1,000	42
Standard Error of Predicted Value	,0279351	,0933296	,0528569	,0183192	42
Adjusted Predicted Value	,115426	,621851	,450219	,1280549	42
Residual	-,368394	,390492	,000000	,1538251	42
Std. Residual	-2,275	2,412	,000	,950	42
Stud. Residual	-2,446	2,644	,008	1,014	42
Deleted Residual	-,425924	,469258	,002893	,1756810	42
Stud. Deleted Residual	-2,636	2,895	,013	1,054	42
Mahal. Distance	,244	12,644	3,905	3,332	42
Cook's Distance	,000	,282	,029	,058	42
Centered Leverage Value	,006	,308	,095	,081	42

a. Dependent Variable: Struktur keuangan

Charts

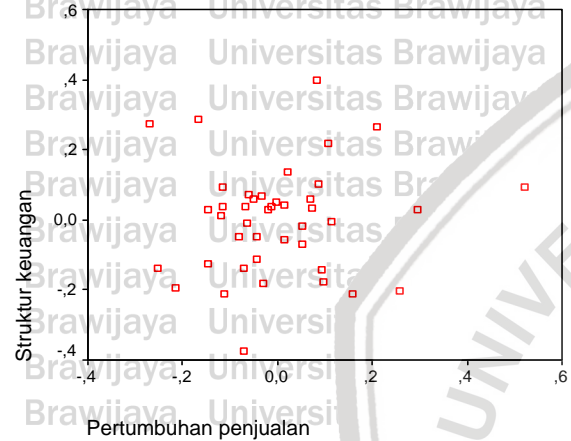
Scatterplot

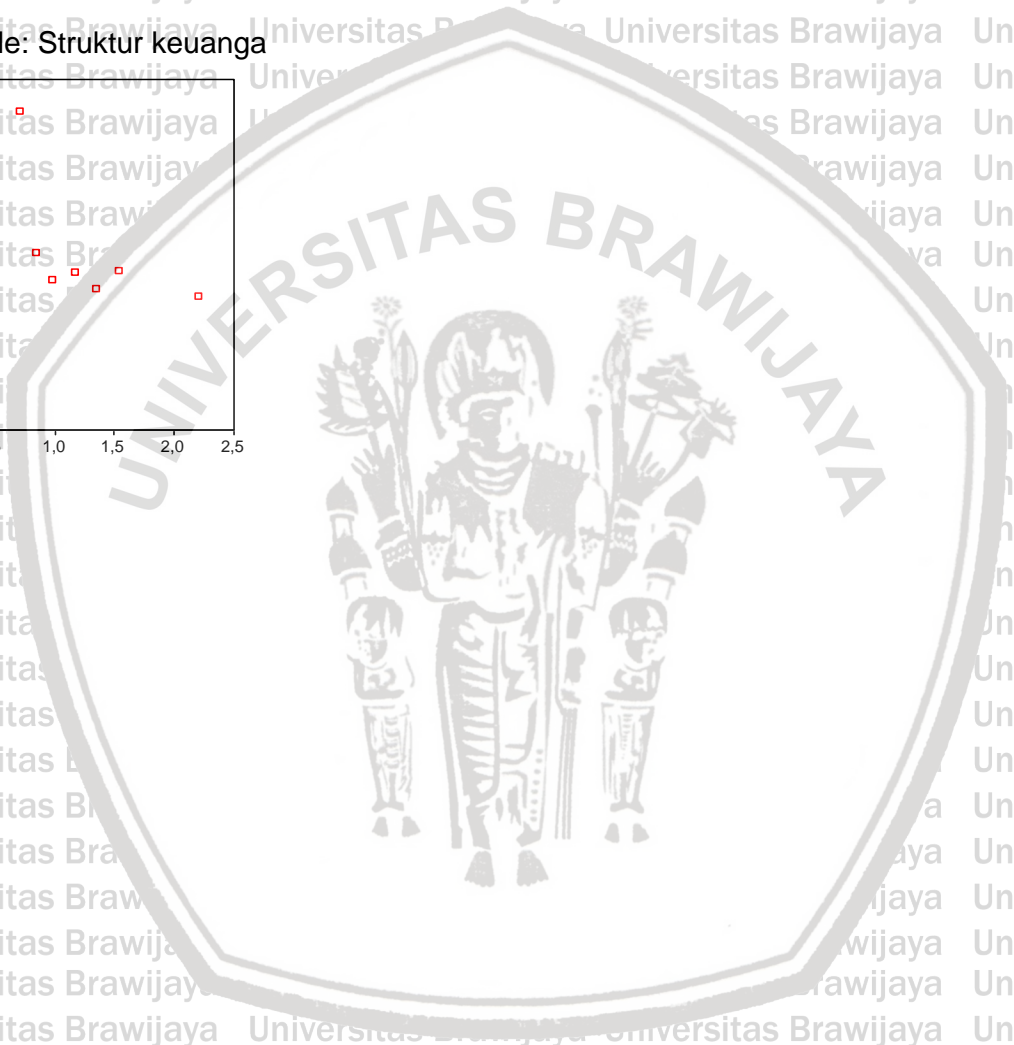
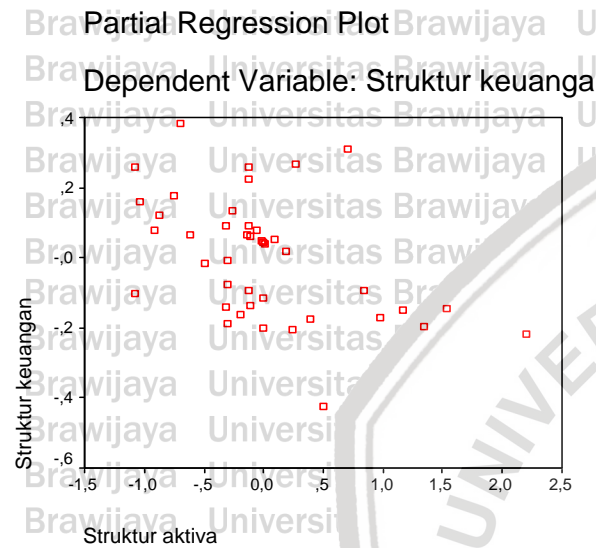
Dependent Variable: Struktur keuangan

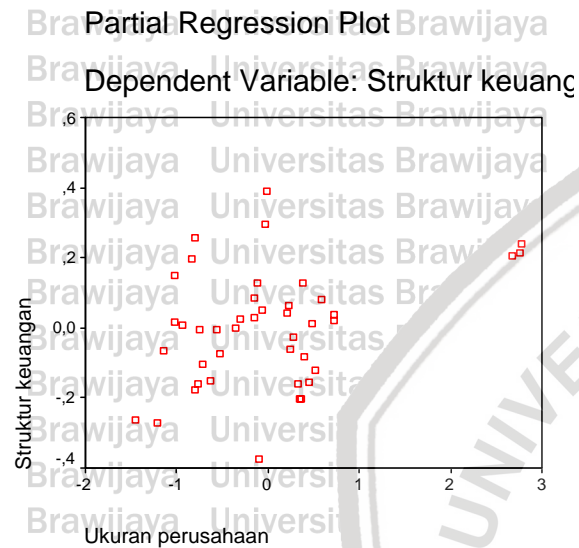


Partial Regression Plot

Dependent Variable: Struktur keuangan

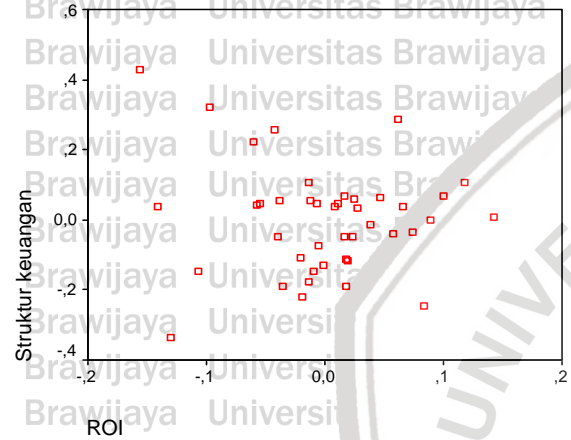






Partial Regression Plot

Dependent Variable: Struktur keuangan



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Struktur keuangan	Pertumbuhan penjualan	Struktur aktiva	Ukuran perusahaan	ROI
N		42	42	42	42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,453112	,152074	1,164871	27,503124	,056131
	Std. Deviation	,2003268	,1502761	,8671263	,9815115	,0830088
Most Extreme Differences	Absolute	,088	,101	,224	,184	,107
	Positive	,088	,101	,224	,184	,055
	Negative	-,061	-,089	-,165	-,122	-,107
Kolmogorov-Smirnov Z		,567	,656	1,451	1,192	,696
Asymp. Sig. (2-tailed)		,904	,782	,080	,117	,718

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

RIWAYAT HIDUP

Nama : Andina Fidiarianti

Tempat & tanggal lahir : Malang, 23 Juni 1985

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Alamat : Jl. Gladiol 33

Malang (65141)

Telepon (0341) 498411

081555670005

Riwayat Pendidikan:

1. Sekolah Dasar Negeri Pucang I Sidoarjo, 1991-1997
2. Sekolah Lanjutan Tingkat Pertama Negeri 3 Malang, 1997-2000
3. Sekolah Menengah Umum Islam Malang, 2000-2003
4. Terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2003